

**ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO  
PROFITABILITAS, RASIO LIQUIDITAS DAN RASIO PASAR  
TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DALAM JAKARTA  
ISLAMIC INDEX (JII) 2008-2011**

**SKRIPSI**

OLEH :

**MANISEM**

**NIM: 10973008186**



**JURUSAN AKUNTANSI S1  
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SULTAN SYARIF KASIM  
PEKANBARU  
RIAU  
2013**

**ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO  
PROFITABILITAS, RASIO LIQUIDITAS DAN RASIO PASAR  
TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DALAM JAKARTA  
ISLAMIC INDEX (JII) 2008-2011**

**SKRIPSI**

*Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial  
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau  
Pekanbaru*

OLEH :

**MANISEM**  
**NIM: 10973008186**



**JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**

**SULTAN SYARIF KASIM**

**RIAU**

**2013**



## **ABSTRAK**

# **ANALISIS PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO LIQUIDITAS DAN RASIO PASAR TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2008-2011**

**OLEH :  
MANISEM**

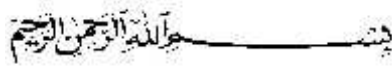
*Saham syariah merupakan saham perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, baik mengenai produk maupun manajemennya. Pengelompokan saham syariah berada dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Index saham syariah pada priode 4 tahun (2008-2011) nilainya terus naik, ini merupakan suatu fenomena yang perlu dikaji oleh para analis pasar modal dan investor. Penelitian ini bertujuan mengungkapkan bagaimana pengaruh rasio aktivitas (TATO dan ITO), rasio profitabilitas (ROA dan ROE), rasio liquiditas (CR dan QR) dan rasio pasar (EPS dan PBV) terhadap return saham syariah dalam (JII). Obyek penelitian ini adalah seluruh saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2008–2011. Sampel penelitian ini menggunakan Multy Shapes Purpose Sampling berdasarkan perusahaan yang secara kontinue dan tetap aktif selama periode penelitian (2008-2011) dan jenis datanya adalah sekunder, adapun metode analisa yang digunakan adalah model regresi liner berganda.*

*Hasil penelitian ini menunjukan bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV secara Simultan pengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, PBV mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham syariah, ROA mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham syariah. Sedangkan TATO, ITO, ROE, CR, QR dan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham syariah.*

*Berdasarkan hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel independen yang diteliti memiliki pengaruh yang lemah karena Koefisien determinasi (adjusted R<sup>2</sup>) sebesar 0.272, yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 27.2%. Sedangkan sisanya sebesar 72.8% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi serta sebab yang lain diluar model.*

**Kata Kunci : Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, Rasio Pasar, Return, JII.**

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Alhamdulillah Rabbil'Alamin, sanjungan Puji dan syukur penulis hanturkan kehadiran ALLAH SWT dengan limpahan rahmat, nikmat dan hidayah-Nya yang telah memberikan kemudahan dan petunjuk kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul "***Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011***". Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Sholawat dan salam senantiasa penulis persembahkan kepada junjungan nabi Muhammad SAW, yang telah berjasa dan berhasil membawa dan menanamkan nilai-nilai kemuliaan untuk segenap umat manusia dipenjuru dunia ini sebagai pedoman dan bakat untuk mengarungi kehidupan baik didunia maupun kehidupan diakhirat.

Sungguh pun skripsi ini telah disusun sesempurna mungkin, namun penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan kelemahan diberbagai segi dan aspeknya. Tanpa bantuan dari berbagai pihak tidak banyak yang bisa penulis lakukan dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang setulusnya atas semua bantuan, bimbingan serta dukungannya, baik secara moral maupun spiritual selama pelaksanaan dan penyusunan laporan skripsi ini sehingga dapat diselesaikan dengan baik, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof.Dr.H.M.Nazir Karim selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
2. Bapak Dr. Mahendra Romus, SP,M.Ec selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau beserta Bapak pembantu Dekan I,II dan III Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial.
3. Bapak Dony Martias,SE.MM selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
4. Bapak Mulia Sosiady,SE,MM.Ak selaku Dosen Penasehat Akademis yang telah banyak membantu, mengarahkan, membimbing serta memberikan saran kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Susnaningsih Muat, SE, MM, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan kesabaran untuk membimbing penulisan skripsi ini. Terima kasih bu, atas do'a, keramahan dan kehangatan ibu sehingga tetap semangat untuk menyelesaikan skripsi ini
6. Bapak, Ibu dan Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau yang telah meluangkan waktu dan kesempatan untuk memberikan ilmu dan pengetahuan selama proses perkuliahan maupun dalam penulisan skripsi ini. Terimakasih atas ilmu yang telah diberikan, semoga menjadi bekal dan berkah yang baik bagi penulis dalam menjalani kehidupan.
7. Seluruh Pegawai Pojok Bursa Efek UIN SUSKA Riau, Ibu Umami, Ibu Nurlassera, Ibu Ade dan semua perangkat yang tidak disebut satu persatu.
8. Seluruh Staf dan Karyawan serta seluruh keluarga besar Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial terima kasih atas bantuan, kemudahan dan keramahan serta memberikan dukungan dan do'a kepada penulis.

9. Kedua orang tua yang teramat kucinta, tersayang dan kuhormati, dalam do'a yang penuh derai air mata Ayahanda (Danuri) dan Ibunda (Tarminah) yang telah memberikan Do'a, dukungan, cinta dan kasih sayang yang tiada hentinya kepada penulis, yang bersusah payah tanpa mengenal lelah, pamrih dan patah semangat, mengajarkan, mendidik, membimbingku, dan pengorbanan serta meneduhkan hati penulis dengan segenap do'a dan kasih sayang. Sehingga Penulis menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Betapa besar syukurku mempunyai orang tua seperti Ayahanda dan Ibunda, baktiku tak akan hilang sepanjang masa. Terimakasih untuk segala pengorbanan dan nasehat yang diberikan kepada Ananda.
10. Yang tercinta Mbak Karsiyem Amd. & Abang Raju serta keponakan (Raka Al-khairi Nasution), Adekku Muntamah dan Ratimin yang selalu menjadi penyemangat serta memberi kebahagiaan pada hari-hari penulis, seluruh keluarga besar, Pakde&buDe, Bibi&paman yang telah memberikan Do'a, dukungan, cinta dan kasih sayang yang tiada hentinya kepada penulis.
11. Kakanda ku tercinta yang selalu menemani, bersedia berbagi dan melengkapi hari-hari penulis dalam derai tangis dan tawa. Kesetiaan dan keikhlasan-mu, pengorbananmu, serta do'a di setiap waktu, yang selalu memberikan semangat untuk bisa mencapai cita-cita dan memenuhi harapan keluarga kepada penulis.
12. SahabatQ Kristianti&Aedil.SPd, Lelani, Mba Rina, Samiatun.SE, Nitra Riswanti, Yuni.SE, Mba Eka.SPd.& Mz Eko.S.Sos, Adx2Q in the kost (Eva, Imel, Emma, Yanti, Sity, Tickka, Misrah) dan yang lainnya yang telah memberikan semangat, kebahagiaan, keakraban kalian, do'a dan kehangatan kepada hari-hari penulis, sehingga penulis bisa menyelesaikan hasil karya ini.

13. Teman-teman AKN\_E Lover's 2009, Dony.SE, Yuli, Susi.SE, Fitri Arsyanti, Inur.SE, Arfan, Hendri, Zainal.SE, Hafiz, Eko.SE, Karno.SE, Erni, Elen Silvia.SE, Sri Suharyati.SE, Fitri Sakinah.SE, Tio, Soprizal.SE, dan yang lainnya. Semua AKN\_E Lover's 2009 yang telah memberikan semangat dan do'a kepada penulis.
14. Seluruh Teman-teman Konsentrasi Syariah 2009, Dwi.SE, Resy.SE, Ermayuni, Widia.SE, Al-ridho, Eka.SE, wahyu dan yang lainnya yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan motivasi, saran dan do'a, serta keakraban kalian yang memberikan motivasi, kepada penulis.
15. Sahabat dan Teman-teman KKN Mba Nurmiyah, Mba Wirda, Bunda Fitri, Abah yang selalu memberikan support dan do'a kepada penulis.
16. Seluruh pihak yang membantu dalam penulisan ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Setiap keringat dan derai air mata yang menetes tak akan pernah menjadi sia-sia jika dapat bangkit dan memberikan bukti. Sesungguhnya hanya yang maha penyempurna, saya memohon ampun dan doa disetiap saat, dengan limpahan rahmat dan rezekiNya, serta memberikan kemudahan bagi kita semua dalam melaksanakan kebaikan dan amal sholeh. Amin.

*Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.*

Pekanbaru, Mei 2013  
Penulis,

Manisem



## DAFTAR ISI

|   |           |
|---|-----------|
| <b>ABSTRAK</b> .....                              | <b>i</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR</b> .....                       | <b>ii</b> |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....                           | <b>vi</b> |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....                         | <b>ix</b> |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....                        | <b>x</b>  |
| <b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....                    | <b>1</b>  |
| 1.1 Latar Belakang Masalah .....                  | 1         |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                         | 10        |
| 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....           | 10        |
| 1.5 Sistematika Penulisan .....                   | 11        |
| <b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....              | <b>13</b> |
| 2.1 Analisis Rasio Keuangan .....                 | 13        |
| 2.1.1 Rasio Aktivitas .....                       | 17        |
| 2.1.2 Rasio Profitabilitas .....                  | 18        |
| 2.1.3 Rasio Liquiditas .....                      | 20        |
| 2.1.4 Rasio Pasar .....                           | 21        |
| 2.2 Return Saham Syariah dalam (JII) .....        | 23        |
| 2.2.1 Pengertian Saham Syariah Dalam JII .....    | 23        |
| 2.2.2 Jenis-jenis Saham .....                     | 26        |
| 2.2.3 Karakteristik Saham Syariah dalam JII ..... | 28        |
| 2.2.4 Return Saham .....                          | 32        |
| 1) Pengertian Return Saham .....                  | 32        |
| 2) Komponen pengembalian dan pengukurannya .....  | 34        |
| 2.3 Kerangka Pikir Teori .....                    | 38        |
| 2.4 Penelitian-penelitian Terdahulu .....         | 40        |
| 2.5 Hipotesis Penelitian .....                    | 42        |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>                      | <b>47</b> |
| 3.1 Jenis dan Sumber Data .....                             | 47        |
| 3.2 Populasi dan Sampel .....                               | 47        |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data .....                           | 48        |
| 3.4 Metode Analisis Data .....                              | 49        |
| 3.4.1 Identifikasi Variabel .....                           | 49        |
| 3.4.2 Analisis Data .....                                   | 51        |
| 1) Statistik Deskriptif .....                               | 52        |
| 2) Uji Asumsi Dasar Dan Klasik .....                        | 52        |
| a. Uji Normalitas .....                                     | 52        |
| b. Uji Multikolonieritas .....                              | 54        |
| c. Uji Heteroskedastisitas .....                            | 55        |
| d. Uji Autokorelasi .....                                   | 56        |
| 4.3.4 Analisis Regresi .....                                | 57        |
| 1) Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T/t-test) .....  | 58        |
| 2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F/f-test) ..... | 59        |
| 3) Analisis Koefisien Determinasi .....                     | 60        |
| <b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>         | <b>62</b> |
| 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....                    | 62        |
| 4.1.1 Gambaran Umum Pasar Modal .....                       | 62        |
| 4.1.2 Gambaran Umum Populasi dan Sampel .....               | 64        |
| 4.2 Gambaran Umum Hasil Penelitian .....                    | 64        |
| 4.2.1 Total Assets Turnover (TATO) .....                    | 64        |
| 4.2.2 Inventory Turnover (ITO) .....                        | 65        |
| 4.2.3 Return On Assets (ROA) .....                          | 66        |
| 4.2.4 Return On Equity (ROE) .....                          | 67        |

|                         |                                 |           |
|-------------------------|---------------------------------|-----------|
| 4.2.5                   | Current Ratio (CR)              | 68        |
| 4.2.6                   | Quick Ratio (QR)                | 70        |
| 4.2.7                   | Earning Per Share (EPS)         | 71        |
| 4.2.8                   | Price Book Value (PBV)          | 72        |
| 4.2.9                   | Return Saham                    | 73        |
| 4.3                     | Pengujian Data                  | 74        |
| 4.3.1                   | Data Deskriptif                 | 74        |
| 4.3.2                   | Uji Dasar dan Asumsi Klasik     | 75        |
| a.                      | Uji Normalitas                  | 75        |
| b.                      | Uji Multikolonieritas           | 78        |
| c.                      | Uji Heteroskedastisitas         | 82        |
| d.                      | Uji Autokorelasi                | 82        |
| 4.3.3                   | Analisis Regresi                | 83        |
| 4.3.4                   | Uji Hipotesis                   | 87        |
| 1)                      | Uji Parsial (Uji T)             | 87        |
| 2)                      | Uji Simultan (Uji F)            | 94        |
| 3)                      | Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) | 95        |
| <b>BAB V</b>            | <b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>     | <b>96</b> |
| 5.1                     | Kesimpulan                      | 96        |
| 5.2                     | Keterbatasan Penelitian         | 97        |
| 5.3                     | Saran                           | 98        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA</b>   |                                 |           |
| <b>LAMPIRAN</b>         |                                 |           |
| <b>BIOGRAFI PENULIS</b> |                                 |           |

## DAFTAR TABEL

|       |  |    |
|-------|--|----|
| I.1   | Kinerja Index Saham Syariah Dalam JII Tahun 2008-2011 .....                | 3  |
| II.1  | Penelitian-penelitian Terdahulu .....                                      | 40 |
| III.1 | Populasi dan Sampel Penelitian .....                                       | 48 |
| III.2 | Daftar Sampel Penelitian .....   | 48 |
| III.3 | Identifikasi Variabel .....  | 50 |
| III.4 | Pengambilan keputusan .....  | 57 |
| IV.1  | Nilai Total Asset Turnover (TATO) sampel JII .....                         | 65 |
| IV.2  | Nilai Inventory Turnover (ITO) sampel JII .....                            | 67 |
| IV.3  | Nilai Return On Asset (ROA) sampel JII .....                               | 66 |
| IV.4  | Nilai Return On Equity (ROE) sampel JII .....                              | 67 |
| IV.5  | Nilai Current Ratio (CR) sampel JII .....                                  | 68 |
| IV.6  | Nilai Quick Ratio (QR) sampel JII .....                                    | 70 |
| IV.7  | Nilai Earnigs Per Share (EPS) sampel JII .....                             | 71 |
| IV.8  | Nilai Price Book Value (PBV) sampel JII .....                              | 72 |
| IV.9  | Nilai Return Saham sampel JII .....  | 74 |
| IV.10 | Hasil Uji Deskriptif .....   | 74 |
| IV.11 | Bentuk Transformasi Data .....   | 78 |
| IV.12 | Hasil Uji <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF) .....                     | 80 |
| IV.13 | Hasil Uji <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF) setelah tranformasi ..... | 81 |
| IV.14 | Uji Autokorelasi Hasil Uji Simultan (Uji F) .....                          | 82 |
| IV.15 | Analisis Regresi Linear Berganda .....                                     | 83 |
| IV.16 | Hasil Uji Parsial (Uji T) .....  | 87 |
| IV.17 | Hasil Uji Simultan (Uji F) .....   | 94 |
| IV.18 | Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....                            | 95 |

## DAFTAR GAMBAR

|      |                                    |    |
|------|------------------------------------|----|
| II.1 | Kerangka Pikir Teoritis .....      | 39 |
| IV.1 | Diagram P_P Plot Normalitas .....  | 76 |
| IV.2 | Diagram Histogram Normalitas ..... | 76 |
| IV.3 | Uji Heterokedastisitas .....       | 82 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  |       |     |
|--|-------|-----|
| LAMPIRAN A (Daftar Saham Jii Periode 2008-2011)                  | ..... | 99  |
| LAMPIRAN B (Tabulasi Data Mentah)                                | ..... | 100 |
| LAMPIRAN C (Tabulasi Daftar Saham JII Selama Periode Penelitian) | ..... | 101 |
| LAMPIRAN D (Hasil Uji Penelitian)                                | ..... | 102 |
| LAMPIRAN E (Hasil Uji Penelitian Setelah Transformasi Data)      | ..... | 103 |
| LAMPIRAN F (Surat-surat)   | ..... | 104 |

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Instrumen investasi adalah efek atau sekuritas. Secara umum, sekuritas adalah surat-surat berharga yang dapat menjadi sarana penimbun (pelekatan) kekayaan, memiliki prospek, dan dapat diperjual belikan. Salah satu untuk melaksanakan investasi adalah pasar modal. Dalam pasar modal, para pemodal (investor) bisa melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang sedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yaitu: Pasal 1 ayat (12) pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksud dengan efek pada pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek, (Haming 2010: 372).

Menurut Sawidji, 2009: 98, instrumen investasi, sebenarnya banyak komoditi yang bisa diperdagangkan dipasar modal, semuanya dapat diwakili oleh salah satu istilah: surat berharga, atau dikatakan sekuritas atau efek. Yang termasuk surat berharga, antara lain saham, obligasi, sekuritas kredit,

sekuritas penyertaan dana, klaim bukti *right* (*right issue*), warran, dan opsi. Ini belum termasuk surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah pusat (*treasury bills*) atau daerah (*municipal bonds*). Surat berharga tersebut mempunyai variasi, misalnya saham seperti: saham biasa dan saham preferen. Obligasi lebih banyak memiliki variasi, seperti: obligasi konversi, obligasi subordinasi, dan lainnya.

Investasi pada sekuritas juga bersifat liquid (mudah berubah) para pemilik modal harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya dan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Ketika perusahaan dinilai baik, maka harga saham perusahaan akan meningkat dan para pemegang saham pun akan mendapat *return* dari penjualan sahamnya.

Kegiatan investasi yang dilakukan investor pada umumnya di bagi menjadi dua, yaitu investasi pada obyek yang mempunyai risiko dan bebas risiko. Investasi pada obyek yang mempunyai risiko, yakni investasi pada obyek yang tingkat *return* aktualnya dimasa depan masih mengandung unsur ketidakpastian. Sedangkan investasi pada obyek yang bebas risiko merupakan investasi pada obyek yang mempunyai tingkat *return* di masa depan sudah



bisa dipastikan pada saat ini. Investasi pada obyek investasi berisiko salah satunya adalah investasi dalam bentuk pembelian saham. Keberadaan saham yang diperdagangkan sebagai obyek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria yaitu pengelompokan saham *syariah*, yaitu saham dari perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan *syariat* Islam, kelompok saham *syariah* ini dimasukkan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* di *Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Keberadaan kelompok saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* relatif masih baru, tetapi dari tahun ke tahun index saham *syariah Jakarta Islamic Index (JII)* menunjukkan nilai yang terus naik. Sebagai gambaran nilai index saham *syariah* dalam JII untuk tahun 2008-2011 seperti dalam tabel berikut:

**Tabel I.1 KINERJA INDEX SAHAM SYARIAH DALAM JII TAHUN 2008-2011**

| No | Tahun | Index JII |
|----|-------|-----------|
| 1  | 2008  | 216,189   |
| 2  | 2009  | 417,182   |
| 3  | 2010  | 532,901   |
| 4  | 2011  | 594,789   |

Sumber: [www.DuniaInvestasi.co.id](http://www.DuniaInvestasi.co.id).

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas sampai sekarang, BEI mempunyai beberapa indeks, yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks liquid 45 (ILQ-45), jakarta islamic index (JII), Indeks papan utama dan indeks papan pengembangan, dan indeks Kompas 100, Jogiyanto, 2010:101.

Menurut Jogiyanto 2010:87, krisis Global pada periode kesebelas dari pasar modal Indonesia dimulai bulan Januari 2008. Pada akhir bulan Januari

2008 pasar modal dikejutkan dengan pengungkapan kerugian *Citybank* sekiras 30% akibat dari kasus *Subpremi Mortgage* di Amerika Serikat. Isu *Subpremi Mortgage* yang sempat mencuat bulan Agustus tahun 2007 sebelumnya yang diperkirakan hanya mempunyai dampak jangka pendek dan tidak berkepanjangan, ternyata merupakan suatu bom waktu yang menunggu untuk meledak dan penyulutannya adalah pengungkapan kerugian dari beberapa bank dan lembaga keuangan lainnya. Akibat pengungkapan kerugian ini pasar modal indonesia sempat terkoreksi turun dengan IHSG menjadi 2.294,524 pada tanggal 23 Januari 2008. Pasar modal indonesia sempat merasa optimis dengan naiknya IHSG menjadi 2.773,434 pada akhir bulan Februari 2008, yaitu pada tanggal 26 Februari 2008. Kasus dari *Subpremi Mortgage* ternyata memang berbuntut panjang. Tetapi pada indeks Jakarta Islamic Index (JII) nilai masih tetap naik, meskipun terjadi Kasus *Subpremi Mortgage*.

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh *return*. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham *syariah* juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki

kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat Jogiyanto (dalam Saniman, 2007).

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Informasi tersebut adalah berupa rasio, yaitu Rasio Aktifitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar. Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas yaitu *Total Assets Turnover* dan *Inventory Turnover*. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Rasio profitabilitas yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu *Return On Assets* dan *Return On Equity*. Rasio liquiditas merupakan rasio yang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, Rasio liquiditas yaitu *current ratio*, dan *Quick ratio*. Rasio pasar (*Market Ratio*) atau rasio saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham. Rasio pasar yang berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi antara lain *Earning Per Share* dan *Price Book Value*.

Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Dari banyak penelitian yang dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian terdahulu yang berkaitan

dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan prediksi *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti: Rahayu 2003, dengan penelitian berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham Perusahaan Dalam Kelompok LQ-45). Hasil Penelitiannya yaitu secara parsial CR, PER, ROA berpengaruh tidak signifikan, DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan, semua variable berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*.

Penelitian Ulupui 2007, dengan penelitian berjudul Analisis pengaruh rasio Likuiditas (*Current Ratio*/CR), Leverage (DER), Aktivitas (TATO), dan Profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori Industri barang konsumsi di BEJ). Hasil penelitiannya secara parsial yaitu *Current Ratio* dan ROA berpengaruh signifikan pada tingkat 5% terhadap *return*. Rasio TATO dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun kedepan. Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan.

Penelitian Widodo 2007, dengan penelitian yang berjudul pengaruh Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Pasar Terhadap Return Saham Syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2003-2005. Hasil penelitiannya secara simultan semua rasio Independen rasio aktivitas (*Total Assets Turnover*/TATO dan *Inventory Turnover*/ITO), rasio profitabilitas (*Return On Asset*/ROA dan *Return On Equity*/ROE), dan rasio pasar (*Earning Per Share*/EPS dan *Price Book Value*/PBV), berpengaruh terhadap

return saham syariah. Sedangkan secara parsial TATO, ROA, ROE, dan EPS masing-masing mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham syariah, ITO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham syariah, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham syariah.

Lenna 2008, dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif di BEI. Hasil penelitiannya Secara parsial rasio EPS, ROA, dan ROE memiliki pengaruh positif atau berbanding lurus terhadap return saham perusahaan Otomotif. Berdasarkan pengaruh ke-3 variabel tersebut EPS merupakan faktor yang paling mempengaruhi return saham. Secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham. Lulukiyah 2009, dengan penelitian yang berjudul Analisis pengaruh *Total asset turnover* (TATO), *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning per share* (EPS) Terhadap *return* saham (studi pada kelompok perusahaan saham syariah yang *listed* Di bursa efek indonesia periode (2006-2009). Hasil penelitiannya yaitu Secara parsial, ROA, TATO dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Sedangkan variabel DER dan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. Secara simultan, semua variable berpengaruh terhadap *return* saham syariah.

Mandasari 2010, dengan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-

2010. Hasil penelitiannya yaitu secara parsial rasio Quick ratio dan DER berpengaruh terhadap return saham, sedangkan ROE dan ROA tidak berpengaruh. Secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham. Rahayu 2003, dengan penelitian yang berjudul Analisis Faktor EPS, PER, dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Return Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya secara simultan variabel EPS, PER, dan Risiko sistematis/Beta berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial hanya satu variabel yang berpengaruh terhadap return saham yaitu PER.

Sari 2012, dengan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh DER, CR, ROE, dan TATO terhadap Return Saham (Studi pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2009 – 2011 dan Investor yang Terdaftar pada Perusahaan Sekuritas di Wilayah Semarang Periode 2012). Hasil penelitiannya yaitu secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel DER, CR dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil perhitungan, hanya variabel TATO yaitu berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham.

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap obyek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan otomotif, saham perusahaan jasa keuangan dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sangat sedikit. Serta adanya perbedaan hasil penelitian Ika Rahayu, I.G.K.A Ulupui, Saniman widodo, Artica Mesis Lenna, Masdaliyatul, Ria Mandasari, Dewi Rahayu, dan Nur Fita Sari. Sehubungan dengan hal

tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham *syariah* khususnya yang berkaitan dengan *return* saham *syariah*. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan obyek yang akan diteliti dikhususkan pada saham–saham *syariah* yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penetapan kelompok saham *syariah* sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya. Penetapan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham *syariah* dalam penelitian ini dipilih dari rasio aktivitas adalah *Total Assets Turn Over* (TATO) dan *Inventory Turn Over* (ITO), dari rasio profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, dan dari rasio pasar adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV). Faktor-faktor tersebut dipilih karena faktor-faktor tersebut merupakan faktor yang utama dalam penilaian investasi dan pada penelitian sebelumnya terdapat variabel yang menunjukkan pengaruh yang berbeda dalam penelitian yang sama yaitu terhadap *return* saham.

Dari latar belakang ini penulis tertarik untuk membuat suatu penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, dan Rasio Pasar, terhadap Return Saham Syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan kondisi atau permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar, terhadap Return Saham Syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011”. Sehingga dalam penelitian ini muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar, terhadap Return Saham Syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011 berpengaruh secara parsial terhadap return saham syariah
2. Apakah Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar, terhadap Return Saham Syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2008-2011 berpengaruh secara simultan terhadap return saham syariah.

## **1.3 Tujuan dan manfaat penelitian**

### **3.1. Tujuan penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar secara parsial, terhadap Return Saham Syariah dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2008-2011.



2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar secara simultan, terhadap Return Saham Syariah dalam Jakarta Islamic Index Tahun 2008-2011.

### 3.2. Manfaat penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat atau kegunaan kepada berbagai pihak antara lain adalah:

1. Bagi Penulis, menambah pengetahuan dan ketrampilan dalam penganalisisaan tentang keuangan, pasar modal, dan khususnya mengenai *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Bagi Pembaca dan peneliti lain, dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *return* saham, khususnya saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

## 1.4 Sistematika Penulisan

### BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bab ini penulis menguraikan mengenai latar belakang masalah rumusan masalah , tujuan dan manfaat, metode penelitian, sistematika penulisan.

### BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini penulis mencoba memaparkan pembahasan penelitian yaitu Analisis Rasio (Rasio Aktivitas, Rasio

Profitabilitas, Rasio Liquiditas, dan Rasio Pasar), Pengertian Return Saham Syariah dalam JII, kerangka pikir teoritis, penelitian-penelitian terdahulu, dan Hipotesis Penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Pada bab ini penulis menguraikan tentang jenis dan sumber data, populasi penelitian, metode pengumpulan data, serta metode analisis

### **BAB IV : PEMBAHASAN**

Pada bab ini penulis menjelaskan tentang hasil penelitian yang telah dilakukan, menguraikan, menganalisis dan mengevaluasi hasil penelitian tersebut.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini merupakan bab penutup yang berisikan tentang kesimpulan dan saran-saran yang berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Analisis Rasio Keuangan**

Menurut Sharpe (2006: 278), Analisis rasio adalah teknik yang umum dipakai oleh analis untuk meneliti laporan keuangan perusahaan. Bila berdiri sendiri, nilai berbagai item dalam laporan keuangan sulit dipresentasikan. Item tersebut akan lebih memiliki makna bila dikaitkan satu dengan yang lainnya.

Ikatan Akuntansi Indonesia mendefenisikan laporan keuangan sebagai berikut:

Laporan keuangan merupakan bagian proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya melihat neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dalam laporan keuangan.

Sedangkan menurut Jumingan (2006: 118):

Rasio dalam analisis laporan keuangan adalah angka-angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis sederhana.

Menurut Kieso (2008: 2) laporan keuangan yaitu sebagai berikut:

Laporan keuangan merupakan sarana pengomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak diluar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statements*) yang sering disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba rugi, (3) laporan arus kas, dan (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan dimasa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan. Salah satu cara untuk memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan didesain untuk memperlihatkan hubungan antar akun pada laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Ada lima jenis rasio keuangan, yaitu: *Leverage Ratio*, *Activity Ratio*, *Profitability Ratio*, *Liquidity ratio*, dan *Market Value Ratio*, Sudana (2011: 20).

1. *Leverage Ratio*: Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelajaran perusahaan.
2. *Activity Ratio*: Rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan.
3. *Profitability Ratio*: Profitabilitas rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.
4. *Liquidity ratio*: Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.
5. *Market Value Ratio*: Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

Menurut Kieso (2008: 222) menggunakan rasio untuk menganalisis kinerja keuangan merupakan informasi kualitatif dari laporan keuangan yang dapat dikumpulkan oleh para analis dan pihak yang berkepentingan lainnya dengan memeriksa hubungan antar pos-pos dalam laporan keuangan dan mengidentifikasi kecenderungan dalam hubungan ini. Titik awal yang baik dalam mengumpulkan informasi ini adalah analisis rasio. Analisis rasio (*ratio analysis*) mengekspresikan hubungan di antara data-data laporan

keuangan terpilih. Hubungan ini diekspresikan dalam istilah persentase, tingkat, atau proporsi sederhana. Untuk tujuan laporan keuangan, rasio dapat diklasifikasikan ke dalam empat jenis sebagai berikut:

1. Rasio Liquiditas (*Liquidity Ratios*). Mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajibannya yang jatuh tempo.
2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*). Mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aktiva yang dimiliki.
3. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*). Mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan atau divisi tertentu sepanjang suatu periode waktu.
4. Rasio Cakupan (*Coverage Ratios*). Mengukur tingkat perlindungan bagi kreditor dan investor jangka panjang.

Analisis Rasio (*ratio analysis*) merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Namun, perannya sering disalah pahami dan sebagai konsekuensinya, kepentingannya sering dilebih-lebihkan. Ilustrasi analisis rasio, berbagai rasio dapat dihitung dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan. Beberapa rasio memiliki aplikasi umum dalam analisis keuangan, sementara yang lainnya bersifat unik untuk situasi atau industri yang spesifik. Bagian ini menyajikan analisis rasio untuk diterapkan pada tiga Era penting analisis laporan keuangan Subramanyam (2010: 40):

1. Analisis kredit (Risiko)
  - 1) Liquiditas: Untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.
  - 2) Struktur modal dan solvabilitas: Untuk menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang.
2. Analisis Profitabilitas
  - 1) Tingkat pengembalian atas investasi (*return on investasi ROI*): Untuk menilai kompensasi keuangan kepada penyedia pendanaan ekuitas dan utang.
  - 2) Kinerja operasi: Untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi.

- 3) Pemanfaatan aset (*asset utilizatio*): Untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan, disebut pula perputaran (*turnover*).
3. valuasi
  - 1) Untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (saham).

Menurut Raharja Putra (2009: 196): Pengertian dari rasio secara simpel adalah

Pengertian dari rasio secara simpel adalah membandingkan antara satu angka dengan angka lainnya yang memberikan suatu makna. Suatu keuntungan dengan menggunakan rasio adalah meringkas suatu data historis perusahaan sebagai bahan perbandingan. Analisis rasio menggunakan data keuangan yang diambil dari neraca dan laporan keuangan perusahaan.

Inti dari rasio keuangan ada 5 inti yaitu:

1. Rasio Liquiditas: Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.
2. Rasio Leverage: Rasio yang mengukur seberapa jauh atau besar perusahaan telah didanai atau dibiayai oleh utang.
3. Rasio Aktivitas: Rasio yang mengukur seberapa efektif (hasil guna) perusahaan menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio Profitabilitas: Rasio yang mengukur seberapa besar efektivitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan
5. Rasio Valuasi: Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan melalui para eksekutifnya mampu menciptakan nilai pasar (*market value*) yang lebih besar atas investasi yang ditanamkannya. Rasio ini merupakan suatu rasio yang lengkap, di mana faktor risiko (*risk ratio*) dan harapan tingkat keuntungan (*expected return*) harus dipelihara dengan baik untuk memaksimalkan kesejahteraan para investor.

Menurut Harahap (2004: 297) yang dimaksud dengan rasio keuangan adalah:

Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Misalnya antara utang dan modal, antara kas dan total asset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya. Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan

pos lainnya, sehingga kita dapat memperoleh informasi dan memberikan penilaian.

Kegiatan analisis laporan keuangan mengolah data mentah yang berasal dari laporan keuangan menjadi informasi yang lebih berguna.

Adapun fungsi atau manfaat analisis laporan keuangan antara lain:

1. Memberikan informasi yang lebih luas dan lebih dalam daripada yang terdapat dalam laporan keuangan.
2. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata dari laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan.
3. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat dilapangan seperti untuk prediksi dan ranting.
4. Dapat memberikan informasi yang diinginkan pengambil keputusan. Sesuai dengan tujuan laporan keuangan seperti:
  - 1) Dapat menilai prestasi perusahaan
  - 2) Dapat memproyeksi keuangan perusahaan
  - 3) Menilai kondisi keuangan masa lalu dan masaa sekarang dari aspek waktu tertentu.
  - 4) Dapat menentukan peringkat perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
  - 5) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau standar industri normal atau dengan standar industri ideal.
  - 6) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan dan sebagainya.
  - 7) Dapat memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Harahap (2004: 299), umumnya rasio yang paling banyak dikenal dan populer adalah: Rasio Liquiditas, Solvabilitas, Rentabilitas. Dan masih terdapat rasio lainnya yang memberikan informasi seperti: Leverage, Produktivitas, Rasio pasar modal, Rasio pertumbuhan dan sebagainya.

#### **2.1.1. Rasio Aktivitas**

Rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya *activity ratio*

dalam penelitian ini diukur dengan: *Total Assets Turnover* dan *Inventory Turnover*, Sudana (2011: 20).

1. *Total Assets Turnover* (TATO)

*Total Assets Turnover* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Inventory Turnover* (ITO)

*Inventory Turnover ratio* mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan, dan semakin tinggi rasio berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan, dan sebaliknya Martono dan Harjito, 2007:57.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

### 2.1.2. Rasio Profitabilitas

Profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan Sudana (2011: 21). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan:

1. *Return On Assets* (ROA)

*Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi



efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Ada tiga keuntungan ROA yaitu pengukuran yang komprehensif dimana semua mempengaruhi laporan keuangan tercermin dari rasio ini, ROA mudah dihitung, mudah difahami, dan sangat berarti.

$$ROA = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Assets}}$$

## 2. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}}$$

*Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu dari dua faktor dasar untuk menunjukan tingkat pertumbuhan laba perusahaan. Kadang cukup wajar untuk berasumsi bahwa ROE perusahaan dimasa depan akan mendekati ROE masa lalunya, tetapi ROE yang tinggi dimasa lalu tidak berarti bahwa ROE perusahaan dimasa depan juga akan tinggi, dan sebaliknya. ROE yaitu laba bersih/ekuitas, Bodie ( 2006: 290).

### 2.1.3. Rasio Liquiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, Sudana (2011: 21). Besar kecilnya *liquidity ratio* Dalam penelitian ini diukur dengan:

#### 1. *Current ratio*

*Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin liquid perusahaan. Rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua aktiva lancar memiliki tingkat liquiditas yang sama.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}}$$

#### 2. *Quick ratio*

*Quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan diabaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Karena dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan aktiva lancar lainnya. *Quick ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Current asset} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

#### 2.1.4. Rasio Pasar

Rasio Pasar (*Market Ratio*) atau rasio saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham, Sudana (2011: 23). Rasio Pasar dalam penelitian ini diukur dengan.

##### 1. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang dari setiap lembar saham yang dimilikinya, Fahmi (2012: 97).

Menurut Widoatmodjo (2009: 67): *Earning Per Share* (EPS) adalah

keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi dalam praktiknya, tidak semua keuntungan ini dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. keuntungan *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.. *Earning Per Share* (EPS) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Menurut Samsul (2006:167), Laba per saham (*Earning Per Share*) adalah:

Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. Banyak cara untuk menghitung prospek laba per saham seperti :

1. Menghitung rata-rata laba per saham beberapa tahun yang lalu.
2. Laba per saham tahun berjalan sama dengan laba per saham tahun depan.
3. Laba per saham beberapa bulan dalam tahun berjalan dikonversi menjadi satu tahun.

Sedangkan menurut Kieso (2008:161) :

Laba bersih per saham atau “laba per saham” adalah rasio yang umumnya digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham. Hasil operasi perusahaan biasanya diiktisarkan dalam satu angka penting: laba bersih. Namun, karena pengikhtisaran ini seolah-olah belum cukup sebagai penyederhanaan, dunia keuangan telah menerima secara luas sebuah angka yang lebih padat lagi sebagai indikator bisnis yang paling signifikan yaitu laba per saham (*earnings per share*).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Rata - rata Tertimbang Saham Biasa yang Beredar}}$$

## 2. Price Book Value (PBV)

*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai *Price Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi.

Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih adalah sama dengan total equitas pemegang saham. Sehingga nilai buku perlembar saham adalah total equitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku (PBV) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## **2.2. Return Saham Syariah dalam (JII)**

### **2.2.1. Pengertian Saham Syariah dalam JII**

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu, Huda & Mustafa (2008:60). Dan pemilik perusahaan yang menikmati keuntungan perusahaan sesuai modal yang disetorkannya. Selain dari deviden yang diperoleh para pemegang saham, nilai keuntungan yang merupakan selisih positif harga beli dan harga jual saham juga merupakan benefit selanjutnya yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham. Selain manfaat yang bersifat finansial, ada juga nonfinancial, yaitu hak suara dalam aktifitas perusahaan.

Sedangkan menurut Sutedi (2011: 55) didefinisikan saham sebagai berikut:

Saham merupakan surat tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Di Bursa Efek Jakarta misalnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index sebelum pasar modal syariah sendiri diresmikan. Adapun tujuan indeks islam sebagaimana Jakarta Islamic Index yang melibatkan 30 saham terpilih, yaitu sebagai tolak ukur (*bench-mark*) untuk mengukur kinerja investasi pada saham yang berbasis syariah dan meningkatkan kepercayaan para investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah, atau untuk memberikan kesempatan kepada investor yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip syariah.

Definisi saham menurut Fahmi (2012: 85) adalah:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan

2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya
3. Persediaan yang siap untuk dijual

Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran islam. Dalam teori percampuran, islam mengenal akad syirkah atau musyarakah, yaitu suatu kerja sama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha yang masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa. Adapun jenis-jenis syirkah yang dikenal dalam ilmu fikih yaitu: *'inan*, *mufawadhah*, *wujud*, *abdan*, dan *mudharabah*. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan siapa diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut Sutedi (2011).

Sumber utama yang menjadi rujukan MPS (Majlis Penasihat Syariah) dalam menjalankan penyelidikan dalam saham adalah al-Quran dan al-Sunnah. Kerana ini Islam menggesahkan umatnya merujuk kepada kedua sumber tersebut untuk menyelesaikan masalah yang timbul dalam urusan harian sebagaimana firman Allah SWT:



*“Wahai orang-orang yang beriman! Taatilah kamu kepada Allah dan taatilah kamu kepada Rasulullah dan juga kepada ulil amri (orang-orang yang berkuasa) dari kalangan kamu. Kemudian jika kamu berbantah-bantah (berselisihan) dalam sesuatu perkara, maka hendaklah kamu mengembalikannya kepada (kitab) Allah (Al-Quran) dan (sunnah) rasulNya, jika kamu benar beriman kepada Allah dan hari akhirat. Yang demikian adalah lebih baik (bagi kamu), dan lebih elok pula kesudahannya.”* (Surah an-Nisa’, 4: 59)

Pembentukan kriteria asas Syariah dari sumber-sumber di atas dalam pembangunan dan pengembangan sekuriti juga amat bertepatan dengan sabda Nabi SAW yang bermaksud: *“Aku tinggalkan kepada kamu dua perkara, sekiranya kamu berpegang kepada keduanya maka kamu tidak akan sesat untuk selama-lamanya yaitu Al-Quran dan Sunnahku.”*

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem persekutuan modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama syirkah. Pemegang saham (*shareholders*) dalam syirkah disebut *syarik*. Pada kenyataannya, bahwa para *syarik* ada yang sering bepergian sehingga tidak dapat terjun langsung dalam persekutuan. Karenanya, bentuk syirkah di mana para *syarik* dapat mengalihkan kepemilikannya tanpa sepengetahuan pihak lain disebut syirkah *musahamah*. Sedangkan bukti kepemilikannya disebut saham.

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan dalam niat pembelian saham tersebut

adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi. Untuk lebih amannya, saham yang di-*listing* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham-saham yang Insya Allah sesuai syariah. Dikatakan demikian, karena emiten yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* akan selalu mengalami proses penyaringan (*screening*) berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

### 2.2.2. Jenis-jenis Saham

Menurut Huda & Mustafa (2008: 63) Secara umum saham yang beredar pada Bursa Efek Jakarta dapat ditinjau dari beberapa segi yaitu:

1. Ditinjau dari segi bentuknya saham dapat dikategorikan atas:
  - 1) Saham atas nama (*Nominal shares*), yaitu saham yang menyebutkan nama pemiliknya. Pencatatan saham ini dicatat dalam daftar khusus. Para ahli fikih kontemporer yang menghalalkan saham jenis ini sependapat bahwa penyebutan nama pemilik saham pada dokumen saham menetapkan kepemilikan pemiliknya dan memberikan perlindungan atas haknya.
  - 2) Saham atas unjuk (*Bearer Shares*), yaitu saham yang tidak menyebut nama pemiliknya. Ada ahli fikih kontemporer memandang saham ini batal. Karena diketidaktahuan siapa pembelinya. Ketidaktahuan ini akan melenyapkan hak pembelinya. Seperti ketika dicuri berpindah kepemilikannya kepada pencurinya atau ketika hilang berpindah kepemilikannya kepada penemunya, dan sebagainya.
2. Dari segi hak dan keistimewaannya:
  - 1) Saham biasa (*Ordinary Shares*), semua ahli fikih kontemporer memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya.
  - 2) Saham preferen (*preference shares*), saham ini memiliki keistimewaan khusus dari segi perlakuan maupun dari segi finansial. Para ahli fikih kontemporer memandang saham jenis ini harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan secara syariah, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian dari kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (*emiten*) yang melakukan penawaran umum (*initial public offering*) ada



dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima deviden, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan. Menurut Huda & Mustafa (2008: 61), Adapun ciri-ciri saham istimewa selengkapnya adalah sebagai berikut:

- 1) Hak utama atas dividen, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima dividen.
- 2) Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hak likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- 3) Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.
- 4) Jangka waktu yang tidak terbatas, saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.
- 5) Tidak memiliki hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS.
- 6) Saham istimewa kumulatif, artinya dividen yang tidak dibayar oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika suatu saat perusahaan tidak membagikan dividen, maka pada periode yang lain jika perusahaan tersebut membagikan dividen, maka perusahaan harus membayarkan dividen terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.

Menurut Fahmi (2012:86) Saham biasa memiliki kelebihan dibandingkan saham istimewa, terutama dalam hal pemberian hak untuk ikut dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) yang otomatis memberikan wewenang kepada pemegangnya untuk ikut serta dalam menentukan berbagai kebijakan perusahaan. Saham biasa memiliki beberapa jenis:

1. Saham unggulan (*blue chip-stock*) adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen yang berkualitas.
2. Saham pertumbuhan (*growth stock*) adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain dan karenanya mempunyai PER yang tinggi (Saud Husnan).
3. Saham defensif (*defensive stock*) adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan, dan kinerja pasar.
4. Saham siklikal (*cyclical stock*) adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu.
5. Saham musiman (*seasonal stock*) adalah perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya cuaca dan liburan.
6. Saham spekulatif (*speculative stock*) adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif.

### **2.2.3. Karakteristik Saham Syariah dalam JII**

Menurut Sutedi (2011:63), Dalam rangka pengembangan pasar modal *syariah*, di Indonesia sejak tahun 1997, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. *Danareksa Investment Management* (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan *syariat* Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham emiten yaitu sebagai berikut (Huda & Mustafa, 2008:56):

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah islam dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk didalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market capitalization weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. *Jakarta Islamic Index* (JII)

menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (seratus).

Dari sudut pandang fiqih, pada dasarnya saham adalah efek syariah. Namun saham menjadi tidak syariah apabila perusahaan yang menerbitkan (emiten) tidak memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN\_MUI) yang telah diatur dalam peraturan Bapepam-LK, Nomor,II.K.I tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah. Menurut Sutedi (2011:91) Adapun kriteria yang dimaksudkan adalah sebagai berikut:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah:
  - 1) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
  - 2) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan menyediakan barang/jasa haram karena zatnya (*haram lidzatihi*), barang/jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai penyerahan barang/jasa
3. Tidak melakukan perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu
4. Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
  - 1) Total utang berbasis bunga: total ekuitas 82%
  - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan non halal lainnya: total pendapatan (*revenue*) 10%.

Menurut Huda & Mustafa (2008:50), dalam melakukan klasifikasi saham-saham yang disahkan sebagai halal, SAC menerapkan kriteria standar yang difokuskan pada aktivitas utama dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang aktivitasnya tidak bertentangan dengan

- 1) Operasionalnya berdasarkan riba, seperti aktivitas dilakukan bank dan institusi keuangan konvensional, Kriteria ini didasarkan kepada firman Allah SWT: (Al-Baqarah, 2: 275-276)
- 2) Operasionalnya melibatkan perjudian (*al-maysir* atau *gambling*), Kriteria ini pula diasaskan kepada firman Allah SWT:

- [illegible]

3) Aktivitasnya melibatkan pabrikasi dan penjualan produk-produk haram, seperti alkohol, makanan haram dan daging babi. Kriteria ini adalah berasaskan kepada firman Allah SWT:

- [illegible]

Dalam ayat lain disebutkan secara terperinci perkara yang diharamkan seperti berikut: (Surah al-Maidah, 5: 3)

- 31

S.A.W yang bermaksud:48 “*Sesungguhnya Nabi SAW menegah jual beli hasat 49 dan gharar*”.

- 5) Aktivitas inti (*core activities*) perusahaan harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti empat kriteria di atas.
- 6) Persepsi publik dan *image* perusahaan harus baik.
- 7) Aktivitas inti (*core activities*) perusahaan memiliki kepentingan dan masalah (*public benefit*) untuk umat dan bangsa.

#### **2.2.4. Return Saham**

##### **1. Pengertian Return Saham**

Saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2010:205):

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian dihitung menggunakan data historis. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasian atau return historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. Return ekspektasian (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasian sifatnya belum terjadi.

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Widodo, 2007). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor

yang rasional akan mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (resiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Sedangkan menurut Fahmi (2011: 184), Return (imbalan hasil) adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Adapun menurut R.J. Shook imbalan jasa merupakan laba investasi, baik melalui bunga ataupun deviden.

komponen *return* terdiri dari dua jenis: *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital Gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti: pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian (*expected return*).

Menurut Samsul (2006) Estimasi harga saham setiap detik harus dipelajari oleh banyak day trader yang berdagang dengan cara beli pagi

hari dan jual sore hari atau sebaliknya. *Day trader* banyak menggunakan analisis teknis untuk mempelajari pergerakan harga saham dari menit ke menit dan dari hari ke hari, sehingga menemukan suatu pola pergerakan harga saham. Model-model analisis teknis banyak dijumpai serta sudah terprogram dalam komputer informasi yang pada umumnya disediakan oleh kantor broker efek, sehingga investor tinggal mempelajarinya saja.

Ada beberapa alasan yang menyebabkan mengapa suatu perusahaan memutuskan untuk menerbitkan dan menjual saham, Fahmi (2012: 90) sebagai berikut:

1. Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar dan pihak perbankan tidak mampu untuk memberi pinjaman karena berbagai alasan seperti tingginya risiko yang akan dialami jika terjadi kemacetan.
2. Keinginan perusahaan untuk mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis.
3. Menginginkan harga saham perusahaan terus naik dan terus diminati oleh konsumen secara luas, sehingga ini nantinya akan memberi efek kuat bagi perusahaan seperti rasa percaya diri di kalangan manajemen perusahaan.
4. Mampu memperkecil risiko yang timbul karena permasalahan risiko diselesaikan dengan pembagian dividen.

## **2. Komponen pengembalian dan pengukurannya**

Menurut Halim 2005: 34, Dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan menjadi dua, pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan pengembalian yang diharapkan (*expected return -ER*) akan diperoleh investor dimasa depan. Komponen pengembalian meliputi:

1. Untung/rugi modal (*capital gain/loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga



beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.

2. Imbalan hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa deviden atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Menurut Haming ( 2010: 391) Laba yang diharapkan, model perhitungan beta yang umum digunakan adalah *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) untuk mengukur sensitivitas imbal hasil investasi saham terhadap imbal saham di bursa dan risiko sistematis (portofolio) untuk saham tertentu. Pengukuran atau penaksiran terhadap *expected return* E(R) dapat dilakukan dengan pendekatan teori (CAPM) dan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Analisis *expected return* E(R) dalam teori CAPM secara eksplisit menyebutkan bahwa *return* E(R) dipengaruhi oleh risiko (beta), sedangkan dalam teori APT menyebutkan bahwa APT tidak secara eksplisit menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* E(R). Faktor fundamental merupakan faktor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan emiten, sedangkan faktor pasar berkaitan dengan kinerja sahamnya. Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$R_{it} (\%) = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \times 100\%$$

$R_{it}$  = tingkat keuntungan saham I pada periode t.

$P_{it}$  = harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/akhir).

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal).

Menurut Jogiyanto (2010:205), beberapa pengukuran return realisasian yang banyak digunakan adalah return total (*total return*), relatif

return (*return relative*), kumulatif return (*return cumulative*) dan return disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari return-return harian.

#### 1. Return total

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut ini.

$$\text{Return} = \text{Capital gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain atau capital loss merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

$$\text{Capital Gain atau Capital Loss} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari pada harga investasi periode lalu ( $P_{t-1}$ ) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

*Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *Yield* adalah presentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *Yield* adalah presentase bunga pinjaman yang diperoleh

terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian, return total dapat juga dinyatakan sebagai berikut ini.

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield$$

$R_i$  = Return saham perusahaan i

$P_t$  = Harga saham saat ini

$P_{t-1}$  = Harga saham sebelumnya

Menurut Jogianto (2012:207) tingkat return saham dapat dihitung dengan cara:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + Yield$$

$R_t$  = Tingkat keuntungan saham pada periode t

$P_t$  = Harga penutupan saham pada periode t (periode terakhir)

$P_{t-1}$  = Harga penutupan saham pada periode sebelumnya

Yield = Presentase bunga pinjaman terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

## 2. Relatif return

Relatif return (*return relative*) dapat digunakan, yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai return total sebagai berikut:

$$Relatif Return = Return Total + 1 \quad \text{atau}$$

$$Relatif Return = \frac{P_t - P_{t-1} + P_{t-1}}{P_{t-1}} + 1$$

## 3. Kumulatif return

Return total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur dari total kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif (*Cumulative Wealt index*) dapat digunakan. IKK (indeks

kemakmuran kumulatif) mengukur akumulasi semua return mulai dari kemakmuran awal (KKo) yang dimiliki berikut:

$$IKK = Kko (1 + R1)(1 + R2) \dots (1 + Rn)$$

Keterangan:

IKK = Indeks kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke-n

KKO = kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp1,

$R_t$  = Return periode ke-t, mulai dari awal periode (t=1) sampai ke akhir periode (t=n).

#### 4. Return disesuaikan

Return yang dibahas sebelumnya adalah return nominal (*nominal return*) yang hanya mengukur perubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Untuk mempertimbangkan hal ini, return nominal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. Return ini disebut dengan return riil (*real return*) atau return yang disesuaikan dengan inflasi (*Inflation adjusted return*) sebagai berikut:

$$RIA = \frac{(1 + R)}{(1 + IF)} - 1$$

Keterangan: RIA = Return disesuaikan dengan tingkat inflasi

RIA = Return nominal

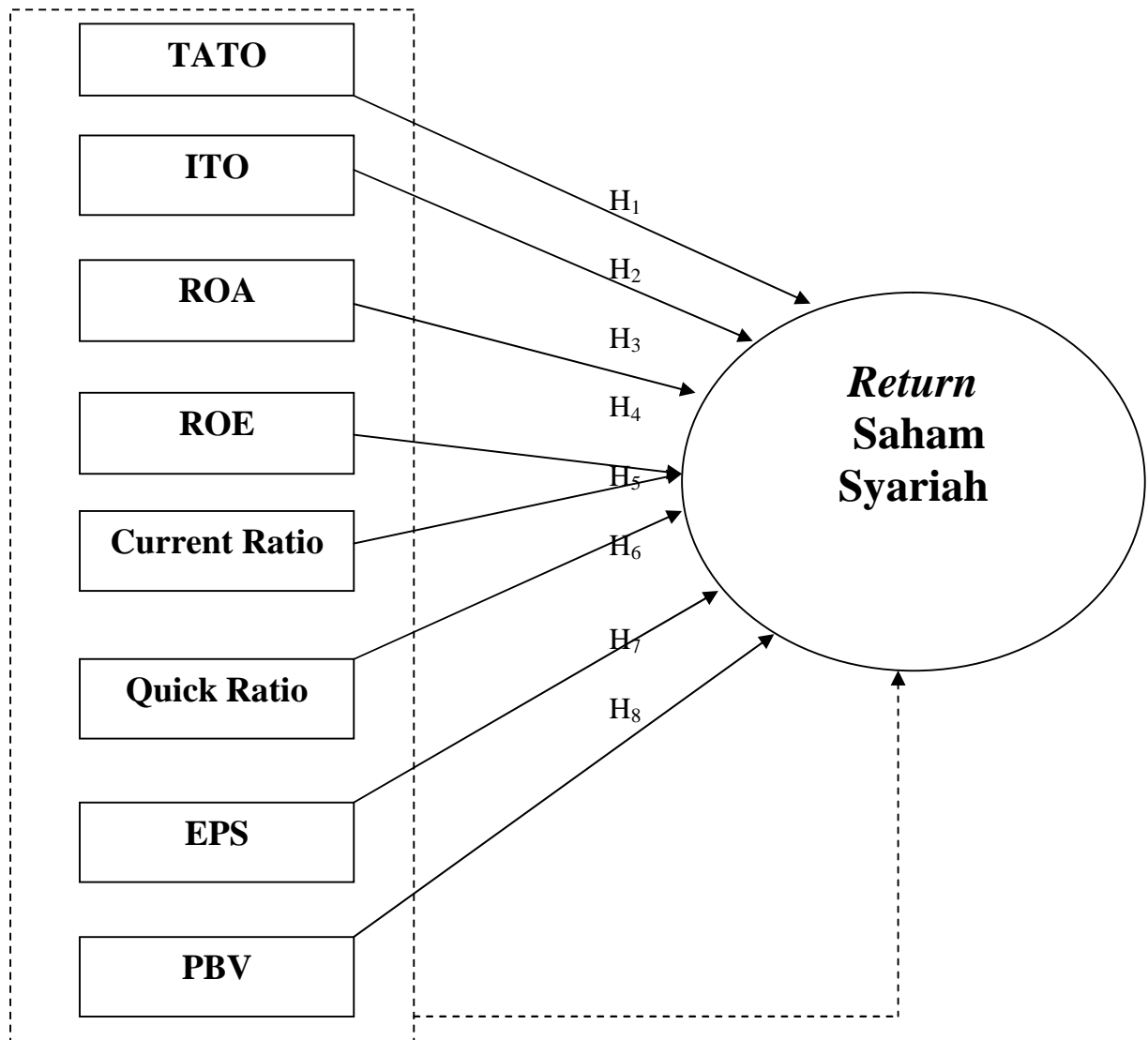
RIA = Tingkat inflasi

### 2.3. Kerangka Pikir Teoritis

Kerangka pikir teoritis dalam penelitian ini mengemukakan sistematika kerangka konseptual tentang pengaruh beberapa faktor

fundamental, yang terdiri rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar terhadap *return* saham *syariah* dalam (JII) sebagai berikut:

**Gambar II.1 Kerangka Pikir Teoritis**



Sumber : Penelitian Terdahulu Yang Dikembangkan

Keterangan: —————> Hubungan secara parsial

-----> Hubungan secara simultan

## 2.4. Penelitian-Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan prediksi pendapatan dan *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti ditunjukkan pada:

**Tabel II.1 Penelitian-Penelitian Terdahulu**

### PENELITIAN TERDAHULU

| No | Peneliti (Tahun)       | Variabel Penelitian   | Alat Analisis | Hasil Penelitian  |
|----|------------------------|---|---------------|---|
| 1. | Ika Rahayu (2003)      | Dependen :<br>Return Saham<br>Independen :<br>CR, DER, PER, ROA                     | Regresi       | CR, PER, ROA berpengaruh tidak signifikan, DER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan secara simultan, semua variabel berpengaruh terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> .   |
| 2. | IG. K.A. Ulupui (2007) | Dependen :<br>Return Saham<br>Independen :<br><i>Current Ratio</i> , DER, TATO, ROA |               | <i>Current Ratio</i> dan ROA berpengaruh signifikan pada tingkat terhadap <i>return</i> . Rasio TATO dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham satu tahun kedepan. Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham satu tahun ke depan.   |
| 3. | Saniman Widodo (2007)  | Dependen:<br>Return Saham,<br>Independen:<br>TATO, ITO, ROA, ROE, EPS, PBV          |               | TATO, ROA, ROE, dan EPS masing-masing mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> , ITO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> , dan PBV mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> . Dan secara simultan memberikan pengaruh yang pengaruh yang signifikan |

|    |                                |  |         |   |
|----|--------------------------------|--|---------|---|
|    |                                |  |         | terhadap return saham syariah.  |
| 4. | Artica Mesis Lenna (2008)      | Dependen: <i>Return</i> saham<br>Independen: EPS, ROA dan ROE                                |         | Secara parsial rasio EPS, ROA, dan ROE memiliki pengaruh positif atau berbanding lurus terhadap return saham perusahaan Otomotif. Berdasarkan pengaruh ke-3 variabel tersebut EPS merupakan faktor yang paling mempengaruhi return saham. Secara simultan berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .                          |
| 5  | Masdaliyatul Lulukiyyah (2009) | Dependen: <i>Return</i> saham<br>Independen: ROA, TATO, EPS, DER, CR( <i>Current Ratio</i> ) | Regresi | Secara parsial, ROA, TATO dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> . Sedangkan variabel DER dan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> . Secara simultan, semua variabel berpengaruh terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> . |
| 6. | Ria Mandasari (2010)           | Dependen: <i>Return</i> saham<br>Independen: QR, DER, ROE, ROA                               |         | Secara parsial rasio QR dan DER berpengaruh terhadap return saham, sedangkan ROE dan ROA tidak berpengaruh. Secara simultan berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .  |
| 7. | Dewi rahayu (2011)             | Dependen: <i>Return</i> saham<br>Independen: EPS, PER, dan Risiko Sistematis/BETA            | Regresi | Secara simultan variabel EPS, PER, dan Risiko sistematis/Beta berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial hanya satu variabel yang berpengaruh terhadap return saham yaitu PER.   |
| 8. | Nur Fita Sari (2012)           | Dependen: <i>Return</i> saham<br>Independen: DER, <i>Current Ratio</i> (CR), ROE, dan TATO   | Regresi | Secara simultan berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara parsial menunjukkan bahwa variabel DER, CR dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Berdasarkan hasil perhitungan, hanya variabel TATO yaitu berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .                       |

## 2.5. Hipotesis Penelitian

### 1) Hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan *Return Saham*

*Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Sehingga hubungan TATO dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

$H_1$  : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

### 2) Hubungan *Inventory Turnover* (ITO) dengan *Return Saham*

*Inventory Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Semakin cepat inventory terjual, semakin cepat investasi perusahaan berubah dan persediaan menjadi kas. Perusahaan yang perputaran persediaannya makin tinggi berarti makin efisien sehingga tingkat perputaran modal menjadi semakin cepat, sehingga memperoleh keuntungan perusahaan semakin tinggi. Perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan pada akhirnya



dapat memberikan harapan *return* sahamnya yang semakin baik, sehingga hubungan ITO dengan *return* saham dapat dihipotesiskan berikut ini:

H<sub>2</sub> : *Inventory Turn Over* (ITO) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

### 3) Hubungan *Return On Assets* (ROA) dengan *Return Saham*

*Return On Assets* (ROA), digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Sulistiyo (2004) perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Nilai ROA yang semakin tinggi berarti perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, maka nilai perusahaan meningkat. Sehingga hubungan ROA dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut : H<sub>3</sub>

H<sub>3</sub> : ROA berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

### 4) Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan *Return Saham*

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Herlambang dalam Saniman (2003) semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri

dalam menghasilkan laba memberikan naiknya *return* sahamnya. Sehingga hubungan antara ROE dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : ROE berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

#### **5) Hubungan *Current Ratio* (CR) dengan *Return Saham***

*Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin liquid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat liquiditas yang sama. Perusahaan semakin tinggi rasio *Current Ratio* maka perusahaan semakin baik kondisi keuangan dan memberikan harapan *Return* sahamnya yang semakin baik. Sehingga hubungan antara *Current ratio* dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : *Current Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

#### **6) Hubungan *Quick Ratio* (QR) dengan *Return Saham***

*Quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan diabaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila

perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan memberikan *Return* yang semakin baik, serta sebaliknya. Sehingga hubungan antara *Quick ratio* dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

$H_6$  : *Quick Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

#### **7) Hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan *Return Saham***

*Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan besar keuntungan perusahaan yang didistribusikan untuk setiap lembar saham yang diterbitkan. Semakin tinggi nilai EPS menunjukkan semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, sehingga hubungan EPS dengan *return* saham dihipotesiskan sebagai berikut :

$H_7$  : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

#### **8) Hubungan *Price Book Value* (PBV) dengan *Return Saham***

*Price Book Value* (PBV) adalah indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan yang telah ditanamkan di perusahaan. Nilai PBV semakin besar menunjukkan

harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar yang semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Sehubungan dengan hal tersebut hubungan antara PBV dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H<sub>8</sub> : *Price Book Value* (PBV) berpengaruh secara positif terhadap *return* saham Perusahaan.

**9) Hubungan *Total Asset Turnover* (TATO), *Inventory Turnover* (ITO), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV) dengan *Return Saham***

Semua variabel diatas adalah indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilainya semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Maka semakin banyak investor menanamkan sahamnya dan saham tersebut dinilai semakin tinggi karena apabila perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka *return* yang dihasilkan juga semakin tinggi.

H<sub>9</sub> : *Total Asset Turnover* (TATO), *Inventory Turnover* (ITO), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Earning Per Share* (EPS), *Price Book Value* (PBV) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham Perusahaan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **1.1 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan berupa data sekunder, data tersebut dalam kategori data *time series* yang diambil dalam periode tahun 2008-2011. Data tersebut terdiri dari :

1. Data perusahaan emiten yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2008-2011
2. Data rasio-rasio keuangan dari perusahaan emiten dalam (JII) periode tahun 2008-2011
3. Data harga dan return saham syariah dalam (JII) periode tahun 2008-2011

Adapun sumber data dalam penelitian ini terdiri dari :

1. *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD),
2. Dari pojok Bursa Efek Indonesia Labor Ekonomi UIN SUSKA Riau
3. Website idx.co.id

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham-saham *syariah* yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 2008–2011. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *Purpose Sampling* atau teknik penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Hanya elemen populasi yang memenuhi kriteria tertentu yang bisa dijadikan sampel penelitian, yaitu berdasarkan kriteria :

- 1) Perusahaan yang terdaftar dan sahamnya aktif diperdagangkan di JII
- 2) Perusahaan yang secara kontinue dan aktif selama periode penelitian

**Tabel III.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

| Kriteria   | Jumlah |
|--|--------|
| 1. Jumlah populasi emiten yang terdaftar di JII setiap periode | 138    |
| 2. Jumlah sampel penelitian                                    | 10     |
| 3. Total sampel penelitian tahun 2008-2011                     | 40     |

Setelah dilakukan proses pemilihan sampel melalui beberapa kriteria diatas maka didapat sebanyak 10 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Sebagai berikut tabel sampel:

**Tabel III.2 Daftar Sampel Penelitian**

| No | Kode | Nama Emiten/Perusahaan                       |
|----|------|--|
| 1  | AALI | PT Astra Agro Lestari Tbk                    |
| 2  | ANTM | PT Aneka Tambang (Persero) Tbk               |
| 3  | INCO | PT International Nickel Indonesia Tbk        |
| 4  | INTP | PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk            |
| 5  | KLBF | PT Kalbe Farma Tbk                           |
| 6  | PTBA | PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk |
| 7  | SMGR | PT Semen Gresik (Persero) Tbk                |
| 8  | TINS | PT Timah (Persero) Tbk                       |
| 9  | TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk    |
| 10 | UNVR | PT Unilever Indonesia Tbk                    |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka atau dokumentasi data dari sumber-sumber data sekunder, yaitu dengan mengadakan pencatatan dan penelaahan terhadap aspek-aspek atau dokumen-dokumen yang berhubungan dengan obyek dalam penelitian ini.

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1. Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini terdapat sembilan variabel, dari sembilan variabel tersebut dapat dikelompokkan dalam dua kelompok yaitu kelompok variabel terikat (*dependent variable*) dan kelompok variabel bebas (*independent variable*). Kelompok variabel pertama adalah *Return Saham* (Y) dalam hal ini merupakan variabel terikat, sedangkan kelompok kedua yaitu meliputi *Total Assets Turnover* ( $X_1$ ), *Inventory Turnve* ( $X_2$ ), *Return On Assets* ( $X_3$ ), *Return On Equity* ( $X_4$ ), *Current ratio* ( $X_5$ ), *Quick ratio* ( $X_6$ ), *Earning Per Share* ( $X_7$ ) dan *Price to Book Value* ( $X_8$ ) dalam hal ini merupakan variabel bebas. Hubungan antara dua kelompok variabel tersebut adalah naik turunnya variabel terikat (Y) dipengaruhi oleh perilaku kelompok variabel bebasnya ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ ), artinya apabila salah satu atau lebih variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ ) berubah maka akan mengakibatkan variabel terikatnya (Y) berubah.

**Tabel III.3 Identifikasi Variabel**

**DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL**

| No | Jenis Variabel            | Definisi Operasional  | Skala | Metode Pengukuran   |
|----|---------------------------|---|-------|---|
| 1. | Return (Y)                | keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya                     | Rasio | $Rit (\%) = \frac{(Pit - Pit - 1)}{Pit - 1} \times 100\%$                   |
| 2. | TATO (X <sub>1</sub> )    | Adalah mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan  | Rasio | $Total Assets Turnover = \frac{Sales}{Total Assets}$                        |
| 3. | ITO (X <sub>2</sub> )     | Adalah mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan  | Rasio | $Inventory Turnover = \frac{Harga Pokok Penjualan}{Rata - rata Persediaan}$ |
| 4. | ROA (X <sub>3</sub> )     | Adalah menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak           | Rasio | $ROA = \frac{Earning after taxes}{Total Assets}$                            |
| 5. | ROE (X <sub>4</sub> )     | Adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan | Rasio | $ROE = \frac{Earning after taxes}{Total Equity}$                            |
| 6. | Current (X <sub>5</sub> ) | Adalah mengukur kemampuan perusahaan membayar Utang lancar dengan menggunakan aktiva  | Rasio | $Current ratio = \frac{Current asset}{Current liabilities}$                 |



|    |                                   |   |       |  |
|----|-----------------------------------|---|-------|--|
|    |                                   | lancar yang dimiliki  |       |  |
| 7. | <i>Quick</i><br>(X <sub>6</sub> ) | Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan | Rasio | $\text{Cash ratio} = \frac{\text{Current asset} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$ |
| 8. | EPS (X <sub>7</sub> )             | Adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang dari setiap lembar saham yang dimilikinya                  | Rasio | $\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham}}$                              |
| 9. | PBV (X <sub>8</sub> )             | Adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya                                 | Rasio | $\text{PBV} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$                           |

### 3.4.2 Analisis Data

Model Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan data yang terkumpul digabungkan antara *time series data*, sehingga data yang terkumpul merupakan gabungan data. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + b_7 X_7 + b_8 X_8 + e$$

Di mana :

Y = *Return Saham*

a = Konstanta

X<sub>1</sub> = *Return On Assets (ROA)*

X<sub>2</sub> = *Return On Equity (ROE)*

$X_3 = \text{Total Assets Turn Over (ATO)}$

$X_4 = \text{Inventory Turn Over (ITO)}$

$X_5 = \text{Current Ratio}$

$X_6 = \text{Quick Ratio}$

$X_7 = \text{Earning Per Share (EPS)}$

$X_8 = \text{Price to Book Value (PBV)}$

$b_1, b_2, \dots, b_6$  = Koefisien regresi parsial untuk masing-masing variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$ , dan  $X_8$ .

$e$  = Faktor Pengganggu

## 1. Statistik Deskriptif

Dalam pembahasan ini hanya akan dilakukan analisis deskriptif dengan memberikan gambaran data tentang jumlah data, minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

## 2. Uji Asumsi Dasar dan Asumsi Klasik

### 1) Uji Normalitas

Dalam uji normalitas peneliti menggunakan uji grafik dan uji statistik. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji T dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

### 1) Analisis Grafik

Cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian dengan melihat histogram dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah melihat normal probability plot membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

### 2) Analisis Statistik

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smitnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2006: 110):

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_A$  : Data residual tidak berdistribusi normal

## 2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas peneliti menggunakan nilai tolerance dan VIF (*variance inflation factor*). Dimana nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006: 91):

- 1) Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- 3) Multikolonieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh

variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan di regresi terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/Tolerance$ ). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya Multikolonieritas adalah nilai tolerance  $< 0.10$  atau sama dengan tingkat VIF  $> 10$ . Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai misal nilai tolerance = 0.10 sama dengan tingkat kolonieritas 0.95. walaupun Multikolonieritas dapat dideteksi dengan nilai tolerance dan VIF, tetapi kita masih tetap tidak mengetahui variabel-variabel independen mana sajakah yang saling berkorelasi.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *Crossection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan

besar) (Ghozali, 2006: 105). Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas:

1. Melihat grafik plot antara nilai perediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di-studentized.

Dasar analisis:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu, teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### **4) Uji Autokorelasi**

Dalam uji autokorelasi peneliti menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Menurut Ghozali, 2006: 95, Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada peroblem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah timbul karena residual (kesalahan

pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data silang waktu (*crossection*), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda yang berasal individu kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$$H_0 : \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_A : \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi:

**Tabel III.4 Pengambilan keputusan**

| Hipotesis nol                                | Keputusan   | Jika                        |
|--|-------------|-----------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif               | Tolak       | $0 < d < dl$                |
| Tidak ada autokorelasi positif               | No desiciso | $dl \leq d \leq du$         |
| Tidak ada korelasi negatif                   | Tolak       | $4 - dl < d < 4$            |
| Tidak ada korelasi positif                   | No desiciso | $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ |
| Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif | Tidak Tolak | $du < d < 4 - du$           |

Sumber: Ghozali, 2006: 96

### 3.4.3 Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen ( $X_1, X_2, \dots, X_n$ ), dengan variabel dependen ( $Y$ ) Dwi Priyanto (2008:73). Analisis regresi dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual. Ketepatan

fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari Goodness of fitnya dan secara statistik dapat diukur dari koefisien determinasi ( $R^2$ ), nilai statistik F dan nilai statistik T (Ghozali, 2005).

Regresi merupakan salah satu alat analisis yang sering dipakai. Regresi biasanya dipergunakan sebagai alat analisis (studi) mengenai ketergantungan (*dependence*) satu variabel terikat (Y) terhadap satu atau beberapa variabel bebas (Asnawi dan Candra 2006:41).

### 1) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T / $t_{\text{-test}}$ )

Uji statistik T(t-test) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol, atau (Ghozali, 2006):  $H_0 : b_i = 0$

Artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_A$ ) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_A : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Quick look: bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka  $H_0$  yang menyatakan  $b_i = 0$  dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2



(dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

- 2) Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

## 2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F / F-test)

Uji statistik F( $F_{\text{test}}$ ) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak di uji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau (Ghozali, 2006):

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots\dots\dots = b_k = 0$$

Artinya apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_A$ ) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_A : b_1 \quad b_2 \quad \dots\dots\dots b_k \neq 0$$

Artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk menguji

hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Quick look: bila nilai F lebih besar daripada 4 maka  $H_0$  dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai  $F_{hitung}$  lebih besar daripada nilai  $F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_A$ .

### 3) Analisis Koefisien determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crossection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model.

Dalam kenyataan nilai  $R^2$  dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (2003) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted  $R^2$  negatif, maka nilai adjusted  $R^2$  dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai  $R^2 = 1$ , maka  $\text{Adjusted } R^2 = R^2 = 1$  sedangkan jika nilai  $R^2 = 0$ , maka  $\text{adjusted } R^2 = (1 - k) / (n - k)$ . Jika  $k > 1$ , maka adjusted  $R^2$  akan bernilai negatif (Ghozali, 2005).

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Pasar Modal Syariah Indonesia**

Kegiatan pasar modal di indonesia diatur dalam Undang-undang No.8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-undang No.8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan Efek dalam UUPM pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas Efek, dan setiap derivatif Efek. UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Di indonesia, perkembangan instrumen syariah dipasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa, selanjutnya, PT. Bursa Efek Jakrta (BEJ) bersama dengan PT. Dana Reksa *Invesment Managemant* (DIM) meluncurkan

*Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi tentang hukum syariah. Penentuak kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari dewan pengawas syariah DIM. Perhitungan JII dilakukan PT. Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan index yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Market Kapitalization Weighted*). Perhitungan index ini juga mencakup penyesuain-penyesuain (*Adjustment*) yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap data emiten yaitu *Corporate Action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100. Dengan index ini di harapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional sejumlah instrumen syariah dipasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalkan saham syariah, obligasi syariah dan reksa dana syariah. Pasar modal syariah juga sudah diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003. Banyak kalangan meragukan manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini, ada yang mencemaskan nantinya akan adanya dikotomi dengan pasar modal yang ada. Akan tetapi, badan pengawas pasar modal (BAPEPAM) menjamin tidak akan ada tumpang-tindih kebijakan yang mengatur, justru dengan diluncurkannya pasar modal syariah ini, akan membuka ceruk baru dilantai Bursa.

#### 4.1.2 Gambaran Umum Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham *syariah* yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Populasi saham *syariah* terdiri dari saham perusahaan terpilih yang sesuai dengan *syariat* islam. Jumlah anggota populasi dari saham *syariah* adalah 30 saham. Diambil untuk periode empat tahun (2008–2011) sehingga jumlah anggota populasi yang menjadi obyek penelitian yang diambil datanya adalah 120 saham yang tercatat dalam periode 2008–2011. Pemilihan sample dalam penelitian ini dilakukan secara Multi-Shapes Purpose Sampling yaitu berdasarkan kriteria.

Berdasarkan kriteria tersebut jumlah saham yang memenuhi syarat sebanyak 40 saham dari 120 saham anggota populasi, dan 40 saham ini diambil sebagai sampel dalam penelitian ini. Data yang diambil dari setiap anggota sampel meliputi data *return* tahunan, data *Total Asset Turnover* (TATO), data *Inventory Turnover* (ITO), data *Return On Assets* (ROA), data *Return On Equity* (ROE), data *Current Ratio*(CR), data *Quick Ratio*(QR), data *Earning Per Share* (EPS) dan data *Price Book Value* (PBV).

#### 4.2. Gambaran Umum Hasil Penelitian

Bagian ini menggambarkan perolehan seluruh data (Variabel) yang digunakan untuk seluruh periode amatan, yang menggambarkan pergerakan variabel tersebut adalah:

##### 4.2.1 Total Assets Turnover (TATO)

*Total Assets Turnover* (TATO) adalah salah satu cara untuk menentukan tingkat aktivitas, yaitu dengan TATO yang nilainya diperoleh

dari membandingkan antara *sales* dengan *total Asset*. Perubahan TATO yang beragam diperoleh pada perhitungan TATO pada tahun 2008 sampai tahun 2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.1. Selama tahun 2008 QR tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 2.39 sedangkan terendah sebesar 0.67 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Pada tahun 2009 TATO tertinggi dimiliki oleh PT.Unilever Indonesia Tbk sebesar 2.44 sedangkan TATO terendah sebesar 0.37 dimiliki oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk. Pada tahun 2010 TATO tertinggi sebesar 2.26 dimiliki PT. Unilever Indonesia Tbk sedangkan TATO terendah sebesar 0.58 dimiliki oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk. Kemudian pada tahun 2011 TATO tertinggi sebesar 2.24 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk dan TATO terendah sebesar 0.51 dimiliki oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk.

**Tabel IV.1 Nilai Total Assets Turnover (TATO) Sampel JII.**

| No | Nama Emiten | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|----|-------------|------|------|------|------|
| 1  | AALI        | 1.25 | 0.98 | 1.01 | 1.06 |
| 2  | ANTM        | 0.94 | 0.88 | 0.72 | 0.68 |
| 3  | INCO        | 0.71 | 0.37 | 0.58 | 0.51 |
| 4  | INTP        | 0.87 | 0.80 | 0.73 | 0.77 |
| 5  | KLBF        | 1.38 | 1.40 | 1.45 | 1.32 |
| 6  | PTBA        | 1.18 | 1.11 | 0.91 | 0.92 |
| 7  | SMGR        | 1.15 | 1.11 | 0.92 | 0.83 |
| 8  | TINS        | 1.56 | 1.59 | 1.42 | 1.33 |
| 9  | TLKM        | 0.67 | 0.69 | 0.68 | 0.69 |
| 10 | UNVR        | 2.39 | 2.44 | 2.26 | 2.24 |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

#### **4.2.2 Inventory Turnover (ITO)**

*Inventory Turnover* (ITO) adalah salah satu cara untuk menentukan tingkat aktivitas, yaitu dengan ITO nilainya diperoleh dari membandingkan

antara *harga pokok penjualan* dengan *rata-rata persediaan*. Perubahan ITO yang beragam diperoleh pada perhitungan ITO pada tahun 2008 sampai tahun 2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.2. Selama tahun 2008 QR tertinggi sebesar 74.97 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, sedangkan terendah sebesar 2.00 dimiliki oleh PT Timah (Persero) Tbk. Pada tahun 2009 ITO tertinggi sebesar 103.20 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, sedangkan ITO terendah sebesar 2.93 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2010 ITO tertinggi sebesar 89.81 dimiliki PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, sedangkan ITO terendah sebesar 3.26 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk. Kemudian pada tahun 2011 ITO tertinggi sebesar 65.92 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan ITO terendah sebesar 2.77 dimiliki oleh PT Timah (Persero) Tbk.

**Tabel IV.2 Nilai Inventory Turnover (ITO) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008  | 2009   | 2010  | 2011  |
|----|-------------|-------|--------|-------|-------|
| 1  | AALI        | 5.58  | 7.09   | 8.38  | 8.88  |
| 2  | ANTM        | 4.99  | 6.42   | 4.72  | 4.34  |
| 3  | INCO        | 5.50  | 4.39   | 6.40  | 4.46  |
| 4  | INTP        | 3.80  | 4.31   | 4.31  | 5.63  |
| 5  | KLBF        | 2.54  | 2.93   | 3.26  | 3.14  |
| 6  | PTBA        | 8.78  | 10.01  | 10.05 | 8.22  |
| 7  | SMGR        | 4.19  | 5.41   | 4.64  | 4.43  |
| 8  | TINS        | 2.00  | 3.43   | 3.56  | 2.77  |
| 9  | TLKM        | 74.97 | 103.20 | 89.81 | 65.92 |
| 10 | UNVR        | 6.19  | 6.87   | 6.03  | 6.32  |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

#### 4.2.3 Return On Assets (ROA)

*Return On Assets (ROA)* adalah salah satu cara untuk menentukan tingkat profitabilitas, yaitu dengan ROA nilainya diperoleh membandingkan antara *Earning After Taxes* dengan *total Asset*. Perubahan ROA yang



beragam diperoleh pada perhitungan ROA pada tahun 2008 sampai tahun 2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.3. Selama tahun 2008 ROA tertinggi sebesar 40.35 dimiliki oleh PT Astra Agro Lestari Tbk, sedangkan terendah sebesar 11.64 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Pada tahun 2009 ROA tertinggi sebesar 40.67 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan ROA terendah sebesar 6.09 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Pada tahun 2010 ROA tertinggi sebesar 38.90 dimiliki PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan ROA terendah sebesar 13.81 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Kemudian pada tahun 2011 ROA tertinggi sebesar 39.73 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, dan ROA terendah sebesar 12.66 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

**Tabel IV.3 Nilai Return On Assets (ROA) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  |
|----|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 1  | AALI        | 40.35 | 21.93 | 23.93 | 24.48 |
| 2  | ANTM        | 13.35 | 6.09  | 13.81 | 12.66 |
| 3  | INCO        | 19.49 | 8.36  | 19.97 | 13.78 |
| 4  | INTP        | 15.47 | 20.69 | 21.01 | 19.84 |
| 5  | KLBF        | 12.39 | 14.33 | 19.14 | 18.61 |
| 6  | PTBA        | 27.97 | 33.77 | 23.03 | 26.82 |
| 7  | SMGR        | 23.80 | 25.68 | 23.51 | 20.12 |
| 8  | TINS        | 23.20 | 6.46  | 16.02 | 13.66 |
| 9  | TLKM        | 11.64 | 11.64 | 15.82 | 15.02 |
| 10 | UNVR        | 37.01 | 40.67 | 38.90 | 39.73 |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

#### 4.2.4 Return On Equity (ROE)

*Return On Equity (ROE)* adalah salah satu cara untuk menentukan tingkat profitabilitas, yaitu dengan ROE nilainya dari membandingkan antara *Earning After Taxes* dengan *total Equity*. Perubahan ROE yang

beragam diperoleh pada perhitungan ROE pada tahun 2008 sampai tahun 2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.4. Selama tahun 2008 QR tertinggi sebesar 77.64 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan terendah sebesar 16.97 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Pada tahun 2009 ROE tertinggi sebesar 82.08 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan ROE terendah sebesar 7.37 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Pada tahun 2010 ROE tertinggi sebesar 83.60 dimiliki PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan ROE terendah sebesar 17.00 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Kemudian pada tahun 2011 ROE tertinggi sebesar 113.13 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, dan ROE terendah sebesar 17.87 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

**Tabel IV.4 Nilai Return On Equity (ROE) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008  | 2009  | 2010  | 2011   |
|----|-------------|-------|-------|-------|--------|
| 1  | AALI        | 51.03 | 25.84 | 28.21 | 29.65  |
| 2  | ANTM        | 16.97 | 7.37  | 17.00 | 17.87  |
| 3  | INCO        | 23.63 | 10.78 | 26.04 | 18.87  |
| 4  | INTP        | 20.53 | 25.66 | 24.61 | 22.89  |
| 5  | KLBF        | 19.51 | 19.39 | 23.32 | 23.63  |
| 6  | PTBA        | 42.71 | 47.15 | 31.19 | 37.79  |
| 7  | SMGR        | 31.27 | 32.22 | 30.14 | 27.06  |
| 8  | TINS        | 35.13 | 9.15  | 22.42 | 19.51  |
| 9  | TLKM        | 30.95 | 23.03 | 28.19 | 25.39  |
| 10 | UNVR        | 77.64 | 82.08 | 83.60 | 113.13 |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

#### 4.2.5 Current Ratio (CR)

*Current Ratio* (CR) adalah salah satu cara untuk menentukan tingkat likuiditas, yaitu dengan CR yang nilainya dari membandingkan antara

*Current Assets* dengan *Current liabilities*. Perubahan CR yang beragam diperoleh pada perhitungan CR pada tahun 2008 sampai tahun 2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.5. Selama tahun 2008 QR tertinggi sebesar 8.10 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, sedangkan terendah sebesar 0.54 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Pada tahun 2009 CR tertinggi sebesar 7.24 dimiliki oleh PT International Nickel Indonesia Tbk, sedangkan CR terendah sebesar 0.60 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Pada tahun 2010 CR tertinggi sebesar 5.79 dimiliki PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, sedangkan CR terendah sebesar 0.85 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Kemudian pada tahun 2011 CR tertinggi sebesar 10.64 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk dan CR terendah sebesar 0.69 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk.

**Tabel IV.5 Nilai Current Ratio (CR) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008 | 2009 | 2010 | 2011  |
|----|-------------|------|------|------|-------|
| 1  | AALI        | 1.94 | 1.83 | 1.93 | 1.31  |
| 2  | ANTM        | 8.10 | 7.07 | 3.88 | 10.64 |
| 3  | INCO        | 4.76 | 7.24 | 4.50 | 4.36  |
| 4  | INTP        | 1.76 | 3.00 | 5.55 | 6.99  |
| 5  | KLBF        | 3.33 | 2.98 | 4.39 | 3.65  |
| 6  | PTBA        | 3.66 | 4.91 | 5.79 | 4.63  |
| 7  | SMGR        | 3.39 | 3.58 | 2.92 | 2.65  |
| 8  | TINS        | 2.62 | 2.88 | 3.24 | 3.26  |
| 9  | TLKM        | 0.54 | 0.60 | 0.91 | 0.96  |
| 10 | UNVR        | 1.00 | 1.00 | 0.85 | 0.69  |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

#### 4.2.6 Quick Ratio (QR)

*Quick Ratio (QR)* adalah cara untuk menentukan tingkat likuiditas, yaitu QR adalah *current Assets ditambah Inventory* membandingkan dengan *Current liabilities*. Perubahan QR yang beragam diperoleh pada perhitungan QR pada tahun 2008 sampai tahun 2011, dapat dilihat pada tabel 4.6. Selama tahun 2008 QR tertinggi sebesar 6.17 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk, sedangkan terendah sebesar 0.52 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Pada tahun 2009 QR tertinggi sebesar 5.88 dimiliki oleh PT International Nickel Indonesia Tbk, sedangkan QR terendah sebesar 0.58 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Pada tahun 2010 QR tertinggi sebesar 5.42 dimiliki PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk sedangkan QR terendah sebesar 0.49 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Kemudian pada tahun 2011 QR tertinggi sebesar 8.67 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk dan QR terendah sebesar 0.41 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk.

**Tabel IV.6 Nilai Quick Ratio (QR) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|----|-------------|------|------|------|------|
| 1  | AALI        | 1.18 | 1.17 | 1.34 | 0.7  |
| 2  | ANTM        | 6.17 | 5.51 | 3.24 | 8.67 |
| 3  | INCO        | 3.32 | 5.88 | 3.85 | 3.45 |
| 4  | INTP        | 1.01 | 2.28 | 4.58 | 6.08 |
| 5  | KLBF        | 2.11 | 1.99 | 3.04 | 2.60 |
| 6  | PTBA        | 3.35 | 4.62 | 5.42 | 4.3  |
| 7  | SMGR        | 2.60 | 2.97 | 2.27 | 1.95 |
| 8  | TINS        | 0.69 | 1.15 | 1.82 | 1.54 |
| 9  | TLKM        | 0.52 | 0.58 | 0.89 | 0.92 |
| 10 | UNVR        | 0.58 | 0.63 | 0.49 | 0.41 |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

#### 4.2.7 Earnings Per Share (EPS)

*Earnings Per Share* (EPS) adalah salah satu cara untuk menentukan tingkat pasar, yaitu dengan EPS nilainya dari membandingkan antara *Eat* dengan *Jumlah Saham*. Perubahan EPS yang beragam pada perhitungan EPS pada tahun 2008-2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.7. Selama tahun 2008 EPS tertinggi sebesar 1671 dimiliki oleh PT Astra Agro Lestari Tbk, sedangkan terendah sebesar 70 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2009 EPS tertinggi sebesar 1184 dimiliki oleh PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, sedangkan EPS terendah sebesar 62 dimiliki oleh PT Timah (Persero) Tbk. Pada tahun 2010 EPS tertinggi sebesar 1336 dimiliki PT Astra Agro Lestari Tbk, sedangkan EPS terendah sebesar 177 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Kemudian pada tahun 2011 EPS tertinggi sebesar 1587 dimiliki oleh PT Astra Agro Lestari Tbk, dan EPS terendah sebesar 152 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk.

**Tabel IV.7 Nilai Earnings Per Share (EPS) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|----|-------------|------|------|------|------|
| 1  | AALI        | 1671 | 1055 | 1336 | 1587 |
| 2  | ANTM        | 143  | 63   | 177  | 202  |
| 3  | INCO        | 395  | 187  | 481  | 367  |
| 4  | INTP        | 474  | 746  | 876  | 978  |
| 5  | KLBF        | 70   | 91   | 133  | 152  |
| 6  | PTBA        | 741  | 1184 | 872  | 1339 |
| 7  | SMGR        | 425  | 561  | 617  | 667  |
| 8  | TINS        | 267  | 62   | 187  | 178  |
| 9  | TLKM        | 527  | 565  | 789  | 768  |
| 10 | UNVR        | 315  | 399  | 444  | 546  |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

#### 4.2.8 Price Book Value (PBV)

*Price Book Value* (PBV) adalah cara untuk menentukan tingkat pasar, yaitu dengan PBV nilainya diperoleh dari membandingkan antara *Total equity* dengan *Jumlah Saham Beredar*. Perubahan PBV yang beragam diperoleh pada perhitungan PBV pada tahun 2008-2011, data diperhitungkannya dapat dilihat pada tabel 4.8. selama tahun 2008 PBV tertinggi sebesar 19.20 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk, sedangkan terendah sebesar 1.12 dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2009 PBV tertinggi sebesar 22.73 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan PBV terendah sebesar 2.10 dimiliki oleh PT International Nickel Indonesia Tbk. Pada tahun 2010 PBV tertinggi sebesar 31.09 dimiliki PT Unilever Indonesia Tbk, sedangkan PBV terendah sebesar 2.44 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. Kemudian pada tahun 2011 PBV tertinggi sebesar 38.97 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, dan PBV terendah sebesar 1.43 dimiliki oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.

**Tabel IV.8 Nilai Price Book Value (PBV) Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  |
|----|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 1  | AALI        | 2.99  | 5.57  | 5.53  | 4.06  |
| 2  | ANTM        | 1.29  | 2.56  | 2.44  | 1.43  |
| 3  | INCO        | 1.15  | 2.10  | 2.64  | 1.64  |
| 4  | INTP        | 1.99  | 4.71  | 4.48  | 3.99  |
| 5  | KLBF        | 1.12  | 2.76  | 5.72  | 5.30  |
| 6  | PTBA        | 3.98  | 6.87  | 8.21  | 4.90  |
| 7  | SMGR        | 3.07  | 4.34  | 4.62  | 4.65  |
| 8  | TINS        | 1.42  | 2.93  | 3.29  | 1.83  |
| 9  | TLKM        | 4.35  | 3.85  | 2.84  | 2.33  |
| 10 | UNVR        | 19.20 | 22.73 | 31.09 | 38.97 |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

#### 4.2.9 Return saham

Pengamatan terhadap *Return saham* sebagai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Return saham pada tahun penelitian yang sudah dipublikasikan untuk mengindikasikan bentuk antisipasi investor terhadap publikasi laporan keuangan emiten sehingga aktivitas perdagangan di lantai Bursa cenderung mengalami peningkatan yang cukup dramatis, yang mengakibatkan return saham juga mengalami naik turun. Berdasarkan pengamatan dari data yang diperoleh pada tabel 4.9. keadaan return saham adalah perubahan *Return saham* yang beragam diperoleh pada perhitungan *Return saham* pada tahun 2008-2011. Selama tahun 2008 *Return saham* tertinggi sebesar 68 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk, sedangkan *return saham* terendah sebesar -25 dimiliki oleh PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Pada tahun 2009 *Return saham* tertinggi sebesar 225 dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk, sedangkan *Return saham* terendah sebesar 27.7 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Pada tahun 2010 *Return saham* tertinggi sebesar 150 dimiliki PT Kalbe Farma Tbk, sedangkan *Return saham* terendah sebesar -15.87 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. Kemudian pada tahun 2011 *Return saham* tertinggi sebesar 21.16 dimiliki oleh PT Semen Gresik (Persero) Tbk, dan *Return saham* terendah sebesar -11.32 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

**Tabel IV.9 Nilai Return Saham Sampel JII**

| No | Nama Emiten | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   |
|----|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 1  | AALI        | -65    | 132.14 | 15.16  | -17.18 |
| 2  | ANTM        | -75.64 | 101.83 | 11.36  | -33.88 |
| 3  | INCO        | -98    | 89.12  | 33.56  | -34.36 |
| 4  | INTP        | -43.90 | 197.83 | 16.42  | 6.90   |
| 5  | KLBF        | -68.25 | 225    | 150    | 4.62   |
| 6  | PTBA        | -42.5  | 150    | 33.04  | -24.40 |
| 7  | SMGR        | -25.45 | 80.84  | 25.17  | 21.16  |
| 8  | TINS        | -96.24 | 85.19  | 37.5   | -39.27 |
| 9  | TLKM        | -27.09 | 27.70  | -15.87 | -11.32 |
| 10 | UNVR        | 15.56  | 41.67  | 49.32  | 13.93  |

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

### 4.3 Pengujian Data

#### 4.3.1 Data Deskriptif

Data deskriptif dari nilai variabel penelitian, yang terdiri dari variabel dependen return saham dan variabel bebas yaitu TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV nampak seperti tabel berikut:

**Tabel IV.10 Hasil Uji Deskriptif**

| Descriptive Statistics |    |         |         |          |                |
|------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
| RETURNSAHAM            | 40 | -98.00  | 225.00  | 21.1828  | 75.24047       |
| TATO                   | 40 | .37     | 2.44    | 1.1125   | .50786         |
| ITO                    | 40 | 2.00    | 103.20  | 13.1967  | 24.23947       |
| ROA                    | 40 | 6.09    | 40.67   | 20.8537  | 9.20691        |
| ROE                    | 40 | 7.37    | 113.13  | 32.0638  | 21.68363       |
| CR                     | 40 | .54     | 10.64   | 3.4822   | 2.28840        |
| QR                     | 40 | .41     | 8.67    | 2.6467   | 1.99786        |
| EPS                    | 40 | 62.00   | 1671.00 | 5.6593E2 | 427.88798      |
| PBV                    | 40 | 1.12    | 38.97   | 5.9735   | 7.99259        |
| Valid N (listwise)     | 40 |         |         |          |                |

Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Berdasarkan tabel di atas jumlah data 40 dan data diskriptif untuk setiap variabel adalah : *Return Saham* nilai tertinggi sebesar 225.00 , nilai terendahnya sebesar -98.00 dan nilai rata-ratanya sebesar 21.1828. TATO



nilai tertinggi sebesar 2.44 , nilai terendahnya sebesar 0.37 dan nilai rata-ratanya sebesar 1.1125. ITO nilai tertinggi sebesar 103.20 nilai terendahnya sebesar 2.00 dan nilai rata-ratanya sebesar 13.1967. ROA nilai tertinggi sebesar 40.67 nilai terendahnya sebesar 6.09 dan nilai rata-ratanya sebesar 20.8537. ROE nilai tertinggi sebesar 113.13 nilai terendahnya sebesar 7.37 dan nilai rata-ratanya sebesar 32.0638. CR nilai tertinggi sebesar 10.64 nilai terendahnya sebesar 0.54 dan nilai rata-ratanya 3.4822. QR nilai tertinggi sebesar 8.67 nilai terendahnya 0.41 dan nilai rata-ratanya sebesar 2.6467. EPS nilai tertinggi sebesar 1671.00 nilai terendahnya sebesar 62.00 dan nilai rata-ratanya sebesar 5.6593E2. PBV nilai tertinggi sebesar 38.97 nilai terendahnya sebesar 1.12 dan nilai rata-ratanya sebesar 5.9735.

#### **4.3.2 Uji Dasar dan Asumsi Klasik**

##### **1) Uji Normalitas**

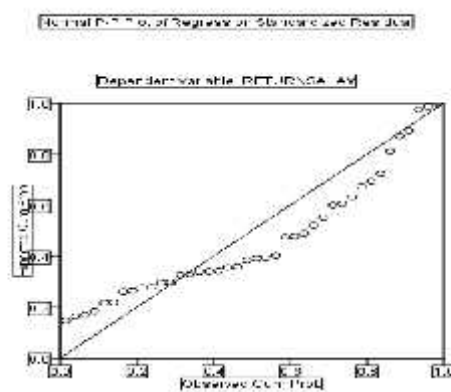
Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali 2006).

##### **1. Analisis Grafik**

Untuk melihat normalitas data penelitian ini dapat dilihat dari *Normal Probability Plot*. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi

normal. Dan sebaliknya jika data tersebar acak dan tidak berada disekitar garis diagonal maka asumsi normalitas tidak terpenuhi. Deteksi normalitas dapat dilihat juga dengan diagram Histogram yang tidak condong ke kiri maupun kekanan. Data dalam keadaan normal apabila distribusi data penyebaran di sekitar garis diagonal Gambarnya yaitu sebagai berikut:

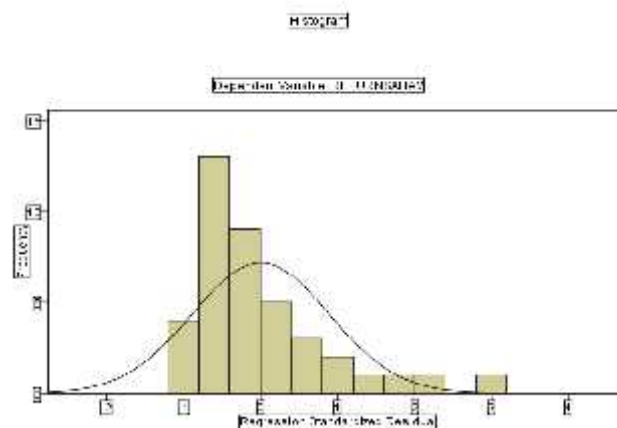
**Gambar IV.1 Uji Grafik Normal P-plot**



Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Dari grafik tersebut tampak bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas yang berarti ini dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

**Gambar IV.2 Uji Diagram Histogram Normalitas**



Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Dari gambar tersebut dapat disimpulkan data berdistribusi normal, dimana diagram histogram yang tidak condong kekiri dan kekanan, sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

Normal tidaknya suatu data dapat dideteksi lewat plot grafik dan histogram, hanya gambar grafik kadang-kadang dapat menyesatkan karena kelihatan distribusinya normal tetapi secara statistik sebenarnya tidak normal (Ghozali:31). Gambar diagram Histogram Semua Variabel Lihat di (Lampiran C).

## 2. Analisis statistik

Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan hasil yang didapat dari Uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)/normalitas yang dilakukan dengan bantuan SPSS 16 *For Windows* (lihat lampiran C:109) menunjukkan nilai K-S-Z untuk variabel *Return saham* sebesar 0,903 dengan signifikansi sebesar 0,389. Nilai K-S-Z variabel TATO sebesar 0,841 tingkat signifikansi sebesar 0,479. Nilai K-S-Z variabel ITO sebesar 2,856 signifikansi 0,000. Nilai K-S-Z untuk variabel ROA sebesar 0,771 tingkat signifikansi sebesar 0,593. Nilai K-S-Z variabel ROE sebesar 1,721 tingkat signifikansi sebesar 0,005. Nilai K-S-Z variabel CR sebesar 0,753 tingkat signifikansi sebesar 0,622. Nilai K-S-Z variabel QR sebesar 0,831 tingkat signifikansi sebesar 0,494. Nilai K-S-Z variabel EPS sebesar 0,796 tingkat signifikansi sebesar 0,551. Nilai K-S-Z variabel PBV sebesar 2,294 tingkat signifikansi

sebesar 0,000. Apabila nilai signifikan K-S-Z tersebut diatas  $= 0,05$ , maka diambil kesimpulan bahwa variabel TATO, ROA, CR, QR dan EPS secara statistik terdistribusi secara normal dan layak digunakan sebagai data penelitian. Sedangkan Variabel ITO ROE dan PBV dengan probabilitas signifikansinya jauh dibawah  $\alpha=0.05$  hal ini hipotesis nol ditolak atau Variabel tersebut tidak berdistribusi normal.

Data yang tidak berdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Untuk menormalkan data kita harus tahu terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada apakah moderate positive skewness, subtansial positive skewness, severe positive skewness dengan bentuk L dan apabila hasilnya masih tidak normal, maka menjadi Doubel Log atau Ln (Logaritma Natural) (Ghozali, 2006:32).

**Tabel IV.11 Bentuk Transformasi Data**

| <b>Bentuk Grafik Histogram</b>           | <b>Bentuk transformasi</b>         |
|--|------------------------------------|
| Moderate positive skewness               | SQRT (x) atau akar kuadrat         |
| Subtansial positive skewness             | LG10 (x) atau logaritma 10 atau LN |
| Severe positive skewness dengan bentuk L | 1/x atau inverse                   |
| Moderate positive skewness               | SQRT (k-x)                         |
| Subtansial positive skewness             | LG10 (k-x)                         |
| Severe positive skewness dengan bentuk L | 1/(k-x)                            |

Sumber : Ghozali: 2006, 32

K= konstanta yang berasal dari setiap skor dikurangkan sehingga skor terkecil adalah 1

Berdasarkan hasil yang didapat dari Uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) setelah tranformasi data/uji normalitas yang dilakukan dengan bantuan SPSS 16 *For Windows* (lihat lampiran C:109) Dari nilai K-S-Z untuk variabel *Return saham* sebesar 0,902 signifikansi sebesar 0,390. Nilai K-S-Z variabel TATO sebesar 0,841, signifikansi

sebesar 0,479. Nilai K-S-Z untuk variabel ITO sebesar 0,877 signifikansi sebesar 0,422. Nilai K-S-Z untuk variabel ROA sebesar 0,771 signifikansi sebesar 0,593. Nilai K-S-Z untuk variabel ROE sebesar 1,352 signifikansi sebesar 0,052. Nilai K-S-Z untuk variabel CR sebesar 0,753 signifikansi sebesar 0,622. Nilai K-S-Z variabel QR sebesar 0,831 signifikansi sebesar 0,494. Nilai K-S-Z variabel EPS sebesar 0,796 signifikansi sebesar 0,551. Nilai K-S-Z variabel PBV sebesar 1,047 signifikansi sebesar 0,223. Apabila nilai signifikan K-S-Z tersebut diatas  $\alpha = 0,05$ , maka diambil kesimpulan bahwa variabel TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV secara statistik terdistribusi secara normal dan layak digunakan sebagai data penelitian.

## 2) Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana variabel lain (*independen*) saling berkorelasi satu dengan lainnya. Persamaan regresi berganda yang baik adalah persamaan yang bebas dari multikolinieritas antara variabel *independen*. Alat ukur yang sering digunakan untuk mengukur ada tidaknya variabel yang berkorelasi, maka digunakan alat uji atau deteksi *Variance Inflation Factor* (VIF). Dimana nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1.

**Tabel IV.12 Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) Setelah Tranformasi****Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |         |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|---------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF     |
| 1 (Constant) | 236.440                     | 80.584     |                           | 2.934  | .006 |                         |         |
| TATO         | -.725                       | 53.607     | -.005                     | -.014  | .989 | .115                    | 8.662   |
| Lg10ITO      | -56.915                     | 103.445    | -.133                     | -.550  | .586 | .259                    | 3.867   |
| ROA          | 5.854                       | 4.570      | .716                      | 1.281  | .210 | .048                    | 20.690  |
| SqrtROE      | -77.538                     | 24.022     | -1.679                    | -3.228 | .003 | .056                    | 17.910  |
| CR           | -37.973                     | 41.918     | -1.155                    | -.906  | .372 | .009                    | 107.530 |
| QR           | 37.350                      | 46.731     | .991                      | .799   | .430 | .010                    | 101.861 |
| EPS          | -.046                       | .045       | -.261                     | -1.015 | .318 | .229                    | 4.365   |
| Lg10PBV      | 232.309                     | 57.763     | 1.105                     | 4.022  | .000 | .200                    | 4.998   |

a. Dependent Variable: RETURNSAHAM

Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Dari kedelapan variabel independen ada nilai VIF lebih dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,1. Yaitu ROA, ROE, CR, dan QR. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini ada masalah multikolonieritas. Maka dari itu cara mengobati Multikolonieritas yaitu (Ghozali 2006: 95):

1. Menggabungkan data crossection dan time series (pooling data).
2. Keluarkan satu atau lebih variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi dan identifikasikan variabel independen lainnya untuk membantu prediksi.
3. Transformasikan variabel merupakan salah satu cara mengurangi hubungan linear di antara variabel independen. Transformasi dapat

dilakukan dalam bentuk logaritma natural dan bentuk first difference atau delta. Caranya:

$$Y_t = b_1 + b_2 X_{2t} + b_3 X_{3t} + u_t \dots\dots\dots(1)$$

$$Y_{t-1} = b_1 + b_2 X_{2t-1} + b_3 X_{3t-1} + u_{t-1} \dots\dots\dots(2)$$

Kurangkan persamaan (2) dari (1) didapat first difference

$$Y_t - Y_{t-1} = b_2 (X_{2t} - X_{2t-1}) + b_3 (X_{3t} - X_{3t-1}) + v_t \dots\dots\dots(3)$$

4. Gunakan model dengan variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi hanya semata-mata untuk prediksi (jangan mencoba untuk menginterpretasikan koefisien regresinya).
5. Gunakan metode analisis yang lebih canggih seperti Bayesian regression atau dalam kasus khusus ridge regression.
6. Gunakan center data untuk analisis. Center data adalah data mentah dikurangi nilai mean ( $X_i - X_{\text{mean}}$ ).

**Tabel IV.13 Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) setelah tranformasi**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |                         |       |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant)              | 121.910                     | 117.455    |                           | 1.038  | .307 |                         |       |
| TATO                      | -37.365                     | 46.765     | -.252                     | -.799  | .430 | .187                    | 5.334 |
| Lg10ITO                   | -60.418                     | 107.111    | -.141                     | -.564  | .577 | .298                    | 3.355 |
| LnROA                     | -194.842                    | 114.524    | -.434                     | -1.701 | .099 | .287                    | 3.478 |
| LnROE                     | -12.550                     | 36.115     | -.066                     | -.347  | .731 | .520                    | 1.923 |
| LnCR                      | -86.764                     | 58.870     | -.469                     | -1.474 | .151 | .184                    | 5.433 |
| LnQR                      | 52.435                      | 31.975     | .584                      | 1.640  | .111 | .147                    | 6.794 |
| EPS                       | -.033                       | .050       | -.190                     | -.672  | .506 | .235                    | 4.263 |
| Lg10PBV                   | 218.807                     | 53.425     | 1.041                     | 4.096  | .000 | .289                    | 3.460 |

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

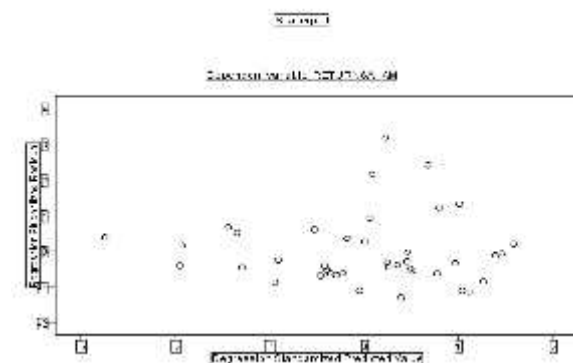
Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Dari kedelapan variabel independen tidak ada nilai VIF lebih dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,1. Sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi ini tidak ada masalah multikolonieritas.

### 3) Uji heteroskedastisitas

Pengujian ada atau tidak adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji grafik. Uji grafik yaitu dengan melihat grafik scatter plot dan hasilnya tampak seperti dalam gambar berikut :

**Gambar IV.3 Uji Heterokedastisitas**



Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Memperhatikan grafik scatter plots di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi.

### 4) Uji Autokorelasi

**Tabel IV.14 Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .649 <sup>a</sup> | .421     | .272              | 64.21746                   | .947          |

a. Predictors: (Constant), Lg10PBV, LnCR, Lg10ITO, LnROE, EPS, LnROA, TATO, LnQR

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Olahan SPSS 16.00

Nilai DW sebesar 0.947, dibandingkan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n=40) dan variabel independen (k=8).



Maka  $DW=0.947$  lebih kecil dari batas bawah (dl) yaitu  $d= 0.947 < dl=1.064$ . Disimpulkan bahwa kita menolak  $H_0$  yang menyatakan tidak ada autokorelasi positif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.3.3 Analisis Regresi

Berdasarkan pengolahan data menggunakan SPSS 16.0 diperoleh hasil nilai koefisien determinasi, nilai konstanta, nilai koefisien regresi, nilai  $F_{test}$  dan nilai  $t_{test}$  seperti tampak dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel IV.15 Analisis Regresi Linear Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |                             |            |                           |        |      |                         |       |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant)              | 121.910                     | 117.455    |                           | 1.038  | .307 |                         |       |
| TATO                      | -37.365                     | 46.765     | -.252                     | -.799  | .430 | .187                    | 5.334 |
| Lg10ITO                   | -60.418                     | 107.111    | -.141                     | -.564  | .577 | .298                    | 3.355 |
| LnROA                     | -194.842                    | 114.524    | -.434                     | -1.701 | .099 | .287                    | 3.478 |
| LnROE                     | -12.550                     | 36.115     | -.066                     | -.347  | .731 | .520                    | 1.923 |
| LnCR                      | -86.764                     | 58.870     | -.469                     | -1.474 | .151 | .184                    | 5.433 |
| LnQR                      | 52.435                      | 31.975     | .584                      | 1.640  | .111 | .147                    | 6.794 |
| EPS                       | -.033                       | .050       | -.190                     | -.672  | .506 | .235                    | 4.263 |
| Lg10PBV                   | 218.807                     | 53.425     | 1.041                     | 4.096  | .000 | .289                    | 3.460 |

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda di atas diperoleh koefisien untuk variable TATO ( $X_1$ ) sebesar -37.365, variable ITO ( $X_2$ ) sebesar -60.418, variabel ROA ( $X_3$ ) sebesar -194.842, variabel ROE ( $X_4$ ) sebesar -12.550, variabel CR ( $X_5$ ) sebesar -86.764, variabel QR ( $X_6$ ) sebesar 52.435, variabel EPS ( $X_7$ ) sebesar -0.033, variabel PBV ( $X_8$ ) sebesar 218.807, konstanta sebesar 121.910.

Dari hasil tersebut di atas diperoleh analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8$$

$$Y = 121.910 - 37.365X_1 - 60.418X_2 - 194.842X_3 - 12.550X_4$$

$$86.764X_5 + 52.435X_6 - 0.033X_7 + 218.807X_8$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat diinterpretasikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 121.910 menunjukkan konstanta dari return saham (Y), dengan asumsi nilai dari masing-masing variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7, X_8$ ) adalah konstanta.
2. Koefisien regresi TATO ( $X_1$ ) sebesar  $-37.365$  menunjukkan setiap perubahan sebesar satu satuan variable TATO akan menurunkan return saham sebesar  $-37.365$  dengan anggapan bahwa ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV adalah konstan. Adanya hubungan yang Negatif ini, berarti bahwa antara TATO dengan return saham menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya setiap kenaikan TATO akan diikuti oleh penurunan return saham dan sebaliknya.
3. Koefisien regresi ITO ( $X_2$ ) sebesar  $-60.418$  menyatakan bahwa setiap perubahan sebesar satu satuan, variabel ITO maka akan menurunkan return saham sebesar  $-60.418$  dengan anggapan bahwa TATO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV konstan. Adanya hubungan yang Negatif ini, berarti bahwa antara ITO dengan return saham

menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya setiap kenaikan ITO akan diikuti oleh penurunan return saham dan sebaliknya.

4. Koefisien regresi ROA ( $X_3$ ) sebesar  $-194.842$  menyatakan bahwa setiap perubahan satu satuan variabel ROA maka akan menurunkan return saham sebesar  $-194.842$  dengan anggapan bahwa TATO, ITO, ROE, CR, QR, EPS dan PBV konstan. Adanya hubungan yang Negatif ini, berarti bahwa antara ROA dengan return saham menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya setiap kenaikan ROA akan diikuti oleh penurunan return saham dan begitu juga sebaliknya.
5. Koefisien regresi ROE ( $X_4$ ) sebesar  $-12.550$  menunjukkan bahwa setiap perubahan sebesar satu satuan variable ROE maka akan menurunkan return saham sebesar  $-12.550$  dengan anggapan bahwa TATO, ITO, ROA, CR, QR, EPS dan PBV adalah konstan. Adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara ROE dengan return saham menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya setiap kenaikan TATO akan diikuti oleh penurunan return saham dan sebaliknya.
6. Koefisien regresi CR ( $X_5$ ) sebesar  $-86.764$  menyatakan bahwa setiap perubahan satu satuan variabel CR maka akan menurunkan return saham sebesar  $-86.764$  dengan anggapan bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, QR, EPS dan PBV konstan. Adanya hubungan yang negative ini, berarti bahwa antara CR dengan return saham menunjukkan

hubungan yang berlawanan, artinya setiap kenaikan CR akan diikuti oleh penurunan return saham dan begitu juga sebaliknya.

7. Koefisien regresi QR ( $X_6$ ) sebesar 52.435 menunjukkan bahwa setiap perubahan sebesar satu satuan variable QR maka akan menaikkan return saham sebesar 52.435 dengan anggapan bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, CR, EPS dan PBV adalah konstan. Adanya hubungan yang positif ini, berarti bahwa antara QR dengan return saham menunjukkan hubungan yang searah, artinya setiap kenaikan QR akan diikuti oleh kenaikan return saham dan begitu juga sebaliknya.
8. Koefisien regresi EPS ( $X_7$ ) sebesar  $-0.033$  menyatakan bahwa setiap perubahan satu satuan variabel maka akan menurunkan return saham sebesar  $-0.033$  dengan anggapan bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, dan PBV konstan. Adanya hubungan yang negative ini, berarti bahwa antara EPS dengan return saham menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya setiap kenaikan EPS akan diikuti oleh penurunan return saham dan begitu juga sebaliknya.
9. Koefisien regresi PBV ( $X_8$ ) sebesar 218.807 menunjukkan bahwa setiap perubahan sebesar satu satuan variable PBV maka akan menaikkan return saham sebesar 218.807 dengan anggapan bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, dan EPS adalah konstan. Adanya hubungan yang positif ini, berarti bahwa antara PBV dengan return saham menunjukkan hubungan yang searah, artinya setiap kenaikan PBV akan diikuti oleh kenaikan return saham dan sebaliknya.

#### 4.3.4 Uji Hipotesis.

##### 1) Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial atau uji T digunakan untuk menyelidiki masing-masing variabel bebas yang berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Hasil uji T menggunakan program SPSS 16.00 dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel IV.17 Hasil Uji Parsial (Uji T)**

| Model        | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |                         |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | 121.910                     | 117.455    |                           | 1.038  | .307 |                         |       |
| TATO         | -37.365                     | 46.765     | -.252                     | -.799  | .430 | .187                    | 5.334 |
| Lg10ITO      | -60.418                     | 107.111    | -.141                     | -.564  | .577 | .298                    | 3.355 |
| LnROA        | -194.842                    | 114.524    | -.434                     | -1.701 | .099 | .287                    | 3.478 |
| LnROE        | -12.550                     | 36.115     | -.066                     | -.347  | .731 | .520                    | 1.923 |
| LnCR         | -86.764                     | 58.870     | -.469                     | -1.474 | .151 | .184                    | 5.433 |
| LnQR         | 52.435                      | 31.975     | .584                      | 1.640  | .111 | .147                    | 6.794 |
| EPS          | -.033                       | .050       | -.190                     | -.672  | .506 | .235                    | 4.263 |
| Lg10PBV      | 218.807                     | 53.425     | 1.041                     | 4.096  | .000 | .289                    | 3.460 |

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Pengujian dengan membandingkan nilai signifikan probabilitas

$T_{hitung}$  dengan probabilitas 0,05. Apabila nilai signifikansi probabilitas

$T_{hitung} < 0,05$  maka hipotesis diterima atau signifikan terhadap return saham. Berdasarkan pertimbangan tabel diperoleh kesimpulan berikut:

1.  $H_1$ : TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan statistik untuk TATO ( $X_1$ )  $t_{hitung} = -0.799 < t_{tabel} =$

1,696 dan nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.430 > 0,05$ .

Memperhatikan hasil uji  $t_{\text{test}}$  ini, maka hipotesis 1 ( $H_1$ ) dapat ditolak, yang menyatakan TATO tidak pengaruh terhadap *return* saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini tidak mendukung dengan penelitian Widodo yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham *syariah*. Ia menemukan bahwa rasio aktivitas bermanfaat untuk memprediksi *return saham* tiga tahun. Namun, berbeda hasilnya ketika digunakan untuk memprediksi *return* empat tahun pada penelitian ini. Rasio antar perusahaan bisa berbeda karena perbedaan waktu perolehan *asset*. Misalnya *asset* yang baru lebih efisien karena pengaruh teknologi dan jika keadaan inflasi, *asset* bisa menjadi lebih mahal. Meskipun hasil penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *return*, diharapkan investor dapat mengamati aktivitas perusahaan berdasarkan rasio aktivitas.

2.  $H_2$  : ITO berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan statistik  $t_{\text{hitung}}$  untuk ITO ( $X_2$ )  $t_{\text{hitung}} = -0.564 < t_{\text{tabel}} = 1,696$  dan nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.577 > 0,05$ . Memperhatikan hasil uji  $t_{\text{test}}$  ini, maka hipotesis 2 ( $H_2$ ) dapat ditolak, yang menyatakan ITO tidak pengaruh terhadap *return* saham *syariah* dalam (JII). Variabel ITO, menunjukkan hasil yang negatif, tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio persediaan tidak menyebabkan perubahan *return* saham pada penelitian ini. Ini tidak konsisten dengan penelitian Widodo yang menyatakan bahwa ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

syariah. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan jumlah sampel dan jumlah tahun penelitian. Kemungkinan hasil akan berbeda jika digunakan untuk memprediksi *return* beberapa tahun ke depan. Meskipun hasilnya tidak signifikan, bukan berarti bahwa investor dapat mengabaikan rasio ITO suatu perusahaan. Sering kali kondisi *financial distress* yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam mengatur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan. Proporsi persediaan yang semakin rendah menyebabkan *aktiva* yang dimiliki perusahaan semakin rendah, dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan. Semakin tinggi rasio ITO berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan penjualan (Widodo 2007).

3. H<sub>3</sub>: ROA berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan statistik untuk ROA ( $X_3$ )  $t_{hitung} = -1.701 > t_{tabel} = 1,696$  nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.099 > 0,05$ . Memperhatikan hasil uji  $t_{test}$  ini, maka hipotesis 3 (H<sub>3</sub>) dapat diterima, yang menyatakan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham *syariah* dalam (JII) empat tahun penelitian ini. penelitian ini sama dengan penelitian Rahayu hanya arah pengaruhnya berbeda, dalam penelitian ini arahnya negatif sedangkan pada Rahayu positif. Persamaannya dengan penelitian Widodo sama-sama berpengaruh. Perbedaan arah pengaruhnya negatif dan tidak signifikan, penelitian Widodo yang menyatakan variabel ROA berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *return* saham *syariah* dalam (JII) tiga tahun. Perbedaan ini disebabkan perbedaan jumlah sampel dan jumlah tahun penelitian. Dalam penelitian Ulupui menyatakan variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian Ulupui penelitian satu tahun ke depan atau penelitian Return ekspektasian (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Sedangkan dalam penelitian ini meneliti return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi (Jogiyanto, 2010: 205).

4. H<sub>4</sub>: ROE berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan statistik untuk ROE (X<sub>4</sub>)  $t_{hitung} = -0.347 < t_{tabel} = 1,696$  dan nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.731 > 0,05$ . Memperhatikan hasil uji  $t_{test}$  ini, maka hipotesis 4 (H<sub>4</sub>) dapat ditolak, yang menyatakan ROE tidak pengaruh terhadap *return* saham *syariah* dalam (JII). Nilai ROE yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham *syariah* yang semakin rendah atau sebaliknya. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widodo (2007) dalam penelitiannya menyatakan ROE berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham *syariah* dalam (JII) tiga tahun.

5. H<sub>5</sub>: CR berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan statistik CR (X<sub>5</sub>)  $t_{hitung} = -1.474 > t_{tabel} = 1,696$  dan nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.151 > 0,05$ . Memperhatikan



hasil uji  $t_{\text{test}}$  ini, maka hipotesis 5 ( $H_5$ ) ditolak, menyatakan CR tidak pengaruh terhadap *return* saham *syariah* dalam JII empat tahun. Berbeda hasilnya ketika digunakan untuk memprediksi *return saham* satu tahun ke depan. Pada penelitian Ulupui (2007) yang menunjukkan variabel CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Semakin besar rasio ini berarti semakin liquid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat liquiditas yang sama I Made Sudana (2011: 21). Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah.

6.  $H_6$  : QR berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan

Berdasarkan statistik QR ( $X_6$ )  $t_{\text{hitung}} = 1.640 < t_{\text{tabel}} = 1,696$  dan nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.111 > 0,05$ . Variabel QR, menunjukkan hasil positif, tidak signifikan terhadap *return* saham. Memperhatikan hasil uji  $t_{\text{test}}$  ini, maka hipotesis 6 ( $H_6$ ) ditolak, yang menyatakan QR tidak pengaruh terhadap *return* saham *syariah* dalam JII empat tahun penelitian. Berbeda dengan penelitian Mandasari yang menyatakan variabel QR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham tiga tahun. Berbeda jika digunakan untuk memprediksi *return* beberapa tahun ke depan. Meskipun hasilnya tidak berpengaruh signifikan, bukan berarti investor dapat mengabaikan rasio QR suatu perusahaan. Sering kali kondisi *financial distress* dihadapi perusahaan

disebabkan kegagalan mengatur aktiva dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek).

7.  $H_7$  : EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan statistik EPS ( $X_7$ )  $t_{hitung} = -0.672 < t_{tabel} = 1,696$  dan nilai signifikansi probabilitas sebesar  $0.506 > 0,05$ . Sehingga terbukti bahwa variabel EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Memperhatikan hasil uji  $t_{test}$  ini, maka hipotesis 7 ( $H_7$ ) ditolak, yang menyatakan EPS tidak pengaruh terhadap *return* saham syariah dalam JII empat tahun penelitian. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian terdahulu oleh Widodo (2007) yang menyatakan EPS berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham syariah dalam (JII) tiga tahun. Sesuai teori yang mendasari bahwa EPS semakin kecil menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin menurun dan sebaliknya. Dengan menurunnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan, maka *return* yang diterima oleh para pemegang saham juga menurun. Maka investor memprediksi *return* saham syariah juga memperhatikan kinerja saham dari sisi rasio pasarnya yaitu nilai EPS dari saham perusahaan (emiten).

8.  $H_8$  : PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham Perusahaan.

Berdasarkan statistik PBV ( $X_8$ )  $t_{hitung} = 4.096 > t_{tabel} = 1,696$  signifikansi probabilitas sebesar  $0.000 < 0,05$ . Memperhatikan hasil uji  $t_{test}$  ini, maka hipotesis 8 ( $H_8$ ) yang menyatakan PBV

mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham *syariah* dalam JII dapat diterima. Sehingga terbukti bahwa variabel PBV secara parsial berpengaruh secara positif yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbeda dengan penelitian Widodo yang menyatakan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham *syariah* tiga tahun. Investor dalam memprediksi *return* saham *syariah* juga memperhatikan kinerja saham dari sisi rasio pasarnya terutama nilai PBV dari saham perusahaan (emiten).

Dari delapan variabel yaitu variabel TATO dan ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV. Menunjukkan hasil penelitian ini secara simultan semua variabel (independen: TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS, dan PBV) berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham *syariah* yaitu hanya variabel PBV. Sedangkan yang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham *syariah* adalah Variabel ROA. Sementara Variabel TATO, ITO, ROE, CR, QR, dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*. Hal tersebut disebabkan karena perbedaan jumlah sampel, tahun periode penelitian, jumlah tahun penelitian dengan penelitian dahulu. Serta pada penelitian dahulu, penelitian yang satu tahun ke depan seperti dalam penelitian Ulupui atau penelitian *Return ekspektasian (expected return)* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Sedangkan dalam penelitian ini peneliti meneliti *return realisasian (realized return)*

merupakan return yang telah terjadi (Jogiyanto, 2010: 205). Dalam penelitian ini data penelitian tidak terdistribusi normal, sehingga data di tranformasikan menjadi data terdistribusi normal. Maka hasilnya mengalami berubah, dari variabel yang berpengaruh terhadap return saham syariah menjadi tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. Dugaan mengenai ini adalah karena setelah krisis ekonomi investor masih terpuruk dan masih dalam tahap penyesuaian dalam memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan untuk mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal.

## 2) Uji Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (return saham). Atau untuk mengetahui model regresi dapat memprediksi variabel dependen atau tidak. Hasil uji F menunjukkan program SPSS 16.00 dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel IV.16 Hasil Uji Simultan (Uji F)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model        | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 93067.180      | 8  | 11633.397   | 2.821 | .018 <sup>a</sup> |
| Residual     | 127840.356     | 31 | 4123.882    |       |                   |
| Total        | 220907.536     | 39 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), Lg10PBV, LnCR, Lg10ITO, LnROE, EPS, LnROA, TATO, LnQR

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Data Olahan SPSS 16.00

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas 0,05. Syarat hipotesis dapat diterima apabila signifikannya  $< 0,05$ .

Berdasarkan hasil uji simultan pada tabel di atas diperoleh nilai  $F_{hitung} = 2.821 > F_{tabel} = 2.255$  sehingga seluruh variabel bebas secara bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat dan dengan tingkat signifikansi probabilitas sebesar  $0,018 < 0,05$ . Hal ini sesuai dengan syarat di atas yang berarti hipotesis yang menyatakan bahwa secara simultan variabel bebas (TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

### 3) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel IV.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .649 <sup>a</sup> | .421     | .272              | 64.21746                   | .947          |

a. Predictors: (Constant), Lg10PBV, LnCR, Lg10ITO, LnROE, EPS, LnROA, TATO, LnQR

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Data Olahan SPSS 16.00

Dari tampilan output SPSS model summary besarnya adjusted  $R^2$  adalah 0.272, hal ini berarti 27.2% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variasi dari ke delapan variabel independen TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS, dan PBV. Sedangkan sisanya ( $100\% - 27.2\% = 72.8\%$ ) dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi serta oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Standar Error of estimate (SEE) sebesar 64.21746 ribu dolar. Makin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Variabel-variabel independen TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV secara parsial masing-masing mempunyai pengaruh sebagai berikut :

1. *Total Assets Turnover* (TATO) tidak memberikan pengaruh terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. *Inventory Turnover* (ITO) tidak memberikan pengaruh terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. *Return On Asset* (ROA) memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. *Return On Equity* (ROE) tidak memberikan pengaruh terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
5. *Current Ratio* (CR) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

6. *Quick Ratio* (QR) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
  7. *Earning Per Share* (EPS) tidak memberikan signifikan pengaruh terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
  8. *Price Book Value* (PBV) memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
- b. Variabel-variabel independen TATO, ITO, ROA, ROE, CR, QR, EPS dan PBV secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini ditunjukkan bahwa nilai F-test ( $F_{hitung}$ ) sebesar 2.821 dengan signifikansi 0.018 atau nilai  $F_{hitung}$  2.821 lebih besar dari nilai  $F_{tabel} = 2.255$ .

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Pada pengamatan yaitu selama 4 tahun dengan jumlah emiten yang masih terbatas yaitu 120 emiten.
2. Dalam menentukan variabel yaitu masing-masing hanya 2 rasio dari rasio tersebut untuk memprediksi *return* saham syariah, pada hal masing-masing dari rasio mempunyai rasio lebih dari 2 rasio.
3. Obyek penelitian, yaitu kelompok saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian tentang kinerja saham syariah masih sedikit dilakukan oleh para peneliti terdahulu, sehingga

informasi yang berkaitan dengan kinerja saham *syariah* masih sangat terbatas. Sehubungan dengan hal tersebut, maka hasil dari penelitian ini belum dapat memberikan informasi yang kompleks dan mendekati kenyataan tentang kinerja saham *syariah*.

#### **5.4 Saran**

1. Untuk menarik lebih banyak investor, maka perusahaan menjaga kinerja keuangannya, diantaranya rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio liquiditas serta informasi pasar karena rasio ini dapat digunakan oleh para investor sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan dalam kelompok JII.
2. Bagi investor diharapkan lebih teliti mengamati perkembangan kinerja perusahaan sehingga dalam berinvestasi investor dapat memperoleh return yang diharapkan.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat ukur yang lain atau menambah variabel independen untuk melihat perubahan return saham agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan untuk semua jenis kelompok perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Ali. 2002. *Membaca Saham*. ANDI, Yogyakarta.
- Asnawi, Said kelana & Wijaya, Candra. 2006. *Metodologi Penelitian Keuangan*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Bodie, Zvi Dkk. 2006. *Investments*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2011. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, Ahmad. 2005. *Saham Syariah*, Web Site Republika Tentang Pasar Modal ([www.webmaster.com](http://www.webmaster.com)).
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit \_ Undip. Semarang.
- Halim, Abdul MM, Ak. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Haming, Murdifin; Salim Basalamah. 2010. *Study Kelayakan Investasi Proyek&Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* . PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit PT. Bumi Aksara.
- Kieso, Donald E, Dkk. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta. Erlangga.
- Lenna, Artica Mesis. 2008. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Otomotif di BEI*. Skripsi (tidak diterbitkan). Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN SUSKA Riau.
- Lulukiyah, Masdaliyatul. 2009. *Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt To Equity*

*Ratio (DER) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham (Studi Pada Kelompok Perusahaan Saham Syariah Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009).* Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.

Mandasari, Ria 2010. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010.* Skripsi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.

Martono dan Agus Harjito.2007. *Manajemen Keuangan.* Ekonisia. Yogyakarta.

Nafik, Muhamad.HR. 2009. *Bursa Efek&Investasi Syariah.* Jakarta: Serambi.

Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian.* Jakarta: Ghalia Indonesia.

Pardoe, James. 2005. *Sukses Berinvestasi ala Buffett: 24Strategi Investasi Sederhana dari Investor Nilai Terbaik Dunia.* Jakarta: Erlangga.

Priyanto, Dwi . 2008. *Mandiri Belajar SPSS.* Yogyakarta: Mediakom.

Raharja Putra, Hendra S. 2009. *Manajemen keuangan dan akuntansi untuk eksekutif perusahaan”.* Salemba Empat. Jakarta.

Rahayu, Dewi 2003. *Analisis Faktor EPS, PER, dan Risiko Sistematis terhadap Tingkat Return Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI.* Skripsi (tidak diterbitkan). Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN SUSKA Riau.

Rahayu, Ika, 2003. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham Perusahaan DalamKelompok LQ-45),* Skripsi (tidak diterbitkan). Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN SUSKA Riau.

Ramlah. 2008. *Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap Harga Saham Perbankan Konvensional yang Terdaftar di BEI.* Skripsi (tidak diterbitkan). Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN SUSKA Riau

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal&Manajemen Portofolio.* Surabaya : Erlangga.

Santoso, Singgih. 2002. *Buku Latihan SPSS. Statistik Parametrik,* Elex Media Komputindo, Jakarta.

- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sari, Nur Fita. 2012. *Analisis Pengaruh DER, CR, ROE, dan TATO terhadap Return Saham (Studi pada Saham Indeks LQ-45 Periode 2009 – 2011 dan Investor yang Terdaftar pada Perusahaan Sekuritas di Wilayah Semarang Periode 2012)*. Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Sharpe, William F Dkk. 2006. *Investasi*. PT Indeks kelompok Gramedia. Jakarta.
- Subramanyam K.R & Wild John J. 2010. *Analisis laporan keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudana I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Surabaya.
- Supranto, 2004. *Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan*. Rineka Cipta, Jakarta.
- Sutedi, Adrian,S.H.,M.H. 2011. *Pasar Modal Syariah*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Ulupui. I G. K. A. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana. Bali.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2009. *Pasar Modal Indonesia Pengantar& Studi Kasus*. Bogor Selatan : Ghalia Indonesia.
- Widodo, Saniman. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005*. Tesis Magister Manajemen Udip, Semarang.